



**Fusões e “Campeões Nacionais”: as estratégias políticas  
como barreira à internacionalização**

**Roksolana Goloyeva**

[200805218@fep.up.pt](mailto:200805218@fep.up.pt)

**Dissertação**

**Mestrado em Economia e Gestão Internacional**

**Orientada por**

**Hélder Manuel Valente da Silva**

**Setembro de 2015**



## Resumo

O crescente processo da globalização influencia cada vez mais a nossa vida cultural, política e económica. Hoje em dia, a redução dos custos de transação, abertura e liberalização dos mercados nacionais e internacionais, leva os governos a tomar novas medidas no campo político e económico.

Atendendo a que o fenómeno da globalização facilitou e até impulsionou a internacionalização das empresas nacionais, as tendências protecionistas também cresceram, sendo vistas como uma defesa contra uma maior integração. Desta maneira, a polémica em volta da questão da promoção dos “campeões nacionais” tornou-se muito atual e chama atenção tanto dos decisores políticos como também do público empresarial e dos cidadãos em geral.

Existem vários contributos teóricos que abordam a questão dos “campeões nacionais”, contudo, estes continuam apresentar-se escassos, uma vez que, a maioria aborda aspetos muito específicos que não são suficientes para explicar o papel dos “campeões nacionais” e os efeitos que tal género de política pode ter. Sendo assim, o objetivo do presente trabalho é fazer uma síntese dos estudos já existentes e analisar como é que as decisões políticas dos governos nacionais, através da estratégia da promoção dos “campeões nacionais”, podem funcionar como barreira à internacionalização, e quais são os efeitos desta estratégia.

Para responder a estas perguntas foi aplicada a metodologia de estudo de caso. Foram seleccionados dois casos práticos, E.ON/Endesa e Gaz de France/Suez, que são dos exemplos mais claros e mundialmente conhecidos da política de promoção de “campeões nacionais”. No final do estudo, as conclusões apontam que apesar de alguns benefícios, a política traz mais desvantagens do que vantagens, e, do ponto de vista de eficiência económica, não se apresenta como adequada.

**Palavras-chave:** Campeões Nacionais, Internacionalização, Fusões Transnacionais, Política Industrial.

## **Abstract**

The growing process of globalization influences more and more our cultural, political and economic life. Today, the falling of trading costs, greater openness and liberalization of national and international markets, leads governments to take new mergers in the political and economic field.

Once the phenomenon of globalization has facilitated and even stimulated the internationalization of national firms, protectionist trends have also increased, being viewed as a defense against further integration. Thus, the controversy around the issue of the promotion of "national champions" has become very actual and calls much attention of policy makers as well as business audience and citizens in general.

There are several theoretical contributions that explore the question of "national champions", however they still present themselves scarce, since most of them deals with very specific aspects that are not sufficient to explain the role of "national champions" and effects that such kind of policy can have. Thus, the aim of the present work is to summarize the existing studies and analyze how the political decisions of national governments, through the strategy of promotion the "national champions", can work as a barrier for internationalization and what are the consequences of this strategy.

To answer these questions a case study methodological approach was taken. Two case studies were selected, E.ON/Endesa and Gaz de France/Suez, which are possibly two of the most clear and widely known examples of the promotion of a "national champions" policy. At the end of the study findings show that despite some benefits, the policy seems to have more disadvantages than advantages, and in scope of economic efficiency seem inappropriate.

**Keywords:** National Champions, Internationalization, Cross-border Mergers, Industrial Policy.

## **Agradecimentos**

Em cada etapa da vida existem sempre pessoas das quais não podemos esquecer e sem as quais não nos seria possível superar desafios e alcançar novos patamares. A todas estas pessoas, gostaria de deixar o meu mais sincero obrigado pelo apoio incondicional e imprescindível para a realização desta tese.

Ao Professor Doutor Hélder Valente, meu orientador, pela partilha do seu saber e pela sua total disponibilidade durante todo este processo. A sua ajuda foi sem dúvida essencial para a realização deste trabalho.

A todo o corpo docente do Mestrado em Economia e Gestão Internacional pela sua contribuição para o meu desenvolvimento pessoal e académico.

E, finalmente, à minha família, amigos próximos e colegas de trabalho pelo constante apoio e compreensão revelada durante este período.

A todos, um sentido obrigado.

# Índice

Resumo.....	i
Abstract .....	ii
Agradecimentos.....	iii
Introdução.....	1
1. Revisão de literatura.....	4
1.1. Globalização, Internacionalização e IDE .....	4
1.2. Modos de estabelecimento do IDE: F&A VS Projetos “Greenfield” .....	7
1.3. Política Industrial .....	11
1.4. Barreiras políticas e institucionais.....	15
1.5. O papel dos “Campeões Nacionais”: Prós e contras .....	18
1.5.1 Argumentos a favor .....	18
1.5.2 Argumentos contra .....	20
1.6. Política de Concorrência .....	25
2. Considerações metodológicas .....	27
2.1. Metodologia adotada na investigação .....	27
2.2. Seleção da amostra .....	28
2.3. Fontes de informação .....	29
3. Resultados e discussão .....	30
3.1 Grupo ENDESA.....	30
3.1.1 Enquadramento para o caso.....	30
3.1.2 O ponto de viragem .....	31
3.1.3 Intervenção do governo espanhol: barreiras e estratégias.....	33
3.1.4 As razões da intervenção governamental .....	35
3.1.5 O resultado .....	38
3.2 Grupo GAZ de France SUEZ.....	38
3.2.1 Enquadramento para o caso.....	38
3.2.2. Contexto político .....	39
3.2.2. A promoção do “campeão nacional” .....	41

3.2.3. O resultado.....	44
Conclusão.....	46
Referências.....	49





## Introdução

O fenómeno da globalização, caracterizado pelo movimento de produtos e fatores de produção entre países, provocou um aumento dos fluxos de investimento direto estrangeiro (IDE) nas últimas décadas. Entre as várias formas de IDE, atualmente a liderança pertence às fusões e aquisições internacionais, que condicionam, cada vez mais, a estrutura industrial das economias desenvolvidas, bem como, das em desenvolvimento. Isto é, provavelmente, uma evolução natural, pois, numa certa fase, as economias de escala nacionais encontram-se exaustas (Lommerud et al, 2006).

Outra mudança que foi introduzida pela globalização é a transição do mercado doméstico para o internacional. Assim, por exemplo na Europa, o estabelecimento do mercado interno, em 1992, transformou gradualmente muitos mercados nacionais num europeu. Desta maneira, as empresas domésticas apresentam-se menos protegidas nos seus próprios mercados (Sorgard, 2007).

Como resultado (Südekum, 2010), a redução dos custos comerciais, promovida pela globalização, conjuntamente com uma maior integração, induz os governos a impedir que as empresas nacionais sejam adquiridas pelos compradores estrangeiros, e em vez disto, incentiva promover os “campeões nacionais”. Por outro lado (Bianchi and Labory, 2006), o surgimento dos novos atores no palco económico e político, em particular, grandes figurantes como, por exemplo Índia e China, implicou o renascimento do apelo para proteção até nos países mais liberais.

As questões ligadas à estratégia de “campeões nacionais” já foram levantadas nas décadas passadas, contudo o debate em torno desta política ganhou uma nova força nos dias de hoje. Por um lado, isto acontece por causa do crescente fenómeno de globalização e aumento dos fluxos do IDE, e, por outro, devido às recentes crises económicas e financeiras. Estas só aumentaram a importância do patriotismo económico, o que se traduz na preferência pelos nativos e não pelos estrangeiros nas atividades económicas. Atualmente, muitas empresas encontram-se em dificuldades e estão perante a saída da sua indústria, sendo assim, atendendo a fraqueza generalizada num determinado país, torna-se mais provável encontrar um comprador potencial no estrangeiro (Dinc e Erel, 2013).

Assim, trata-se dum tema muito atual, uma vez que são frequentes casos em que os governos intervêm nas batalhas de aquisição multinacional, promovendo as fusões nacionais. Estes casos têm atraído grande atenção pública e empresarial e, como consequência, a polémica sobre a promoção dos “campeões nacionais” tornou-se uma questão chave na atual política industrial e da concorrência (Südekum, 2010).

Um dos exemplos recentes e mais claros desta política é o caso mundialmente conhecido de Suez/Enel/Gaz de France. O governo francês opôs-se, fortemente, à aquisição anunciada da empresa nacional de eletricidade e gás Suez pelo concorrente italiano Enel. Em vez disto, foi favorecida a fusão da Suez com GDF para criar um dos maiores fornecedores mundiais de gás com sede em França (Südekum, 2010). Outro exemplo conhecido é o caso E.ON/Endesa, quando as autoridades espanholas de concorrência foram acusadas pela Comissão Europeia de “patriotismo económico” por serem excessivamente resistentes contra o potencial comprador alemão E.ON. Ou ainda, o caso dos DUBAI PORTS, onde o governo americano fez um grande esforço para impedir a aquisição dos portos na costa leste (Südekum, 2007).

A literatura existente acerca das políticas de “campeões nacionais” foca-se essencialmente na política comercial das indústrias em declínio e na importância dos grupos de pressão para a obtenção do auxílio governamental (Grossman and Helpman, 1994). Outra vertente está relacionada, por um lado, com a literatura geral da Organização Industrial das fusões e formação das coligações nas indústrias oligopolistas, que assume economias fechadas, e por outro lado, com aspetos das fusões nas economias abertas. Contudo, a elevada relevância política do debate acerca dos “campeões nacionais” VS aquisições por empresas estrangeiras não está bem refletida, uma vez que a economia internacional se foca essencialmente nas exportações e IDE “greenfield”, mas dedica relativamente pouca atenção à questão das fusões e aquisições transfronteiriças (Südekum, 2007). Entretanto, no âmbito dos negócios internacionais, os contributos teóricos prendem-se com as atividades além-fronteiras das empresas transnacionais e o seu impacto no volume de comércio mundial (Ietto-Gillies, 2005).

Sendo assim, o objetivo da presente dissertação é encontrar resposta para duas grandes questões: 1ª - como é que as decisões políticas dos governos nacionais, através da promoção da estratégia de “campeões nacionais”, podem funcionar como barreira à internacionalização; e 2ª - quais são os efeitos desta estratégia.

É importante aprofundar mais esta questão, uma vez que a contribuição teórica sobre o papel dos “campeões nacionais” como entrave à internacionalização é ainda escassa. Desta maneira, irei proceder à revisão da literatura sobre o tema, tendo em conta não só a análise económica mas também a política. O objetivo é fazer uma síntese dos trabalhos já existentes sobre o tema, que se focam maioritariamente nos aspetos mais específicos e restritos o que não é suficiente para ter um quadro geral e poder encontrar a resposta para as questões atrás referidas. Numa segunda etapa, a investigação será realizada através da identificação e análise de casos práticos de decisões políticas favorecendo “campeões nacionais” em detrimento de potenciais operações de fusões transnacionais.

O presente trabalho encontra-se estruturado de seguinte maneira. O primeiro capítulo apresenta a revisão literária sobre o tema dos “campeões nacionais”, que abrange a análise económica e a perspetiva política, como também os argumentos a favor e as críticas desta estratégia. No capítulo 2 são apresentadas as considerações metodológicas, as vantagens e desvantagens da metodologia utilizada e a seleção de amostra. O terceiro capítulo expõe os resultados obtidos do estudo empírico e a discussão destes. E por fim, nas Conclusões faz-se uma síntese dos pontos principais da investigação, a contribuição para a literatura e as questões que podem ser aprofundadas no futuro.

# **1. Revisão de literatura**

## **1.1. Globalização, Internacionalização e IDE**

O termo “globalização” pode ter variadas interpretações, dependendo da área de aplicação. De acordo com Hill (2010), no contexto económico, o conceito refere-se a mudança para uma economia global mais integrada e interdependente, incluindo a globalização dos mercados e da produção.

Segundo o autor, a primeira faceta da globalização refere-se à aproximação dos mercados nacionais, historicamente distintos e separados, num enorme mercado global. Por um lado, isto foi possível devido à queda das barreiras ao comércio internacional, o que tornou mais fácil comercializar os produtos internacionalmente. Por outro lado, existem tendências que comprovam o facto que os gostos e preferências dos consumidores em diferentes nações estão a começar a convergir numa certa norma global, ajudando desta maneira criar o mercado global.

A segunda faceta, globalização da produção, tem a ver com o fornecimento de produtos e serviços de locais de todo o mundo para tirar a vantagem das diferenças nacionais tanto no custo como na qualidade dos fatores de produção (como, por exemplo o trabalho, a energia, terra e capital). Usando as cadeias do fornecimento global, as empresas pretendem diminuir a sua estrutura geral de custos e melhorar a qualidade ou a funcionalidade da sua oferta, o que, por sua vez, lhes permitirá competir com uma maior eficiência. (Hill, 2010).

Nos dias de hoje, o crescente fenómeno da globalização é o motor que transforma o funcionamento das economias nacionais, introduz novas regras para fazer negócios e, sem dúvida, apresenta novos desafios. Neste contexto, a internacionalização tem um papel muito relevante, tanto para as empresas que pretendem ser bem sucedidas, como para as economias nacionais em geral.

Quando se aborda o conceito de “internacionalização” parece evidente que não existe uma definição única. Assim, por exemplo, Bell et al. (2003) apresentam uma explicação mais básica, definindo a internacionalização empresarial como o negócio cujas atividades são efetuadas para além das fronteiras nacionais. Por sua vez, Meyer (1996) refere que este é o processo pelo qual uma empresa incrementa o nível das suas atividades de valor acrescentado fora do país de origem.

Todavia, há autores que dão uma explicação mais ampla. Por exemplo, para Freire (1997) o processo de internacionalização de uma empresa deve ser enquadrado com as competências e vantagens competitivas desenvolvidas no mercado doméstico. Considerando assim, que a internacionalização de uma empresa consiste na extensão das suas estratégias de produtos-mercados e de integração vertical para outros países, de que resulta uma replicação total ou parcial da sua cadeia de valor.

No entanto, existem várias formas que as empresas podem optar para se internacionalizar. Entre estas podem distinguir-se: a exportação, “franchising”, “joint ventures” ou o investimento direto estrangeiro. A decisão do modo de entrada no mercado estrangeiro vai depender tanto dos recursos dos quais a empresa dispõe, como também do grau do controlo que pretende ter no exterior.

O aumento dos fluxos do Investimento Direto Estrangeiro é uma das consequências mais óbvias da globalização. Este até é geralmente considerado, por muitas instituições internacionais, políticos e grande maioria dos economistas, como uma espécie de panaceia para os problemas das economias emergentes e como o fator gerador de crescimento económico (Mencinger, 2003). Para além do financiamento direto de capital, o IDE pode ser uma fonte valiosa da tecnologia e “know-how”, uma vez que promove vínculos com as empresas locais, o que também pode ajudar a alavancar a economia nacional. Com base nestes argumentos, os países industrializados e em desenvolvimento reduzem as suas barreiras comerciais e oferecem incentivos para encorajar o investimento direto estrangeiro nas suas economias (Neto et al., 2008).

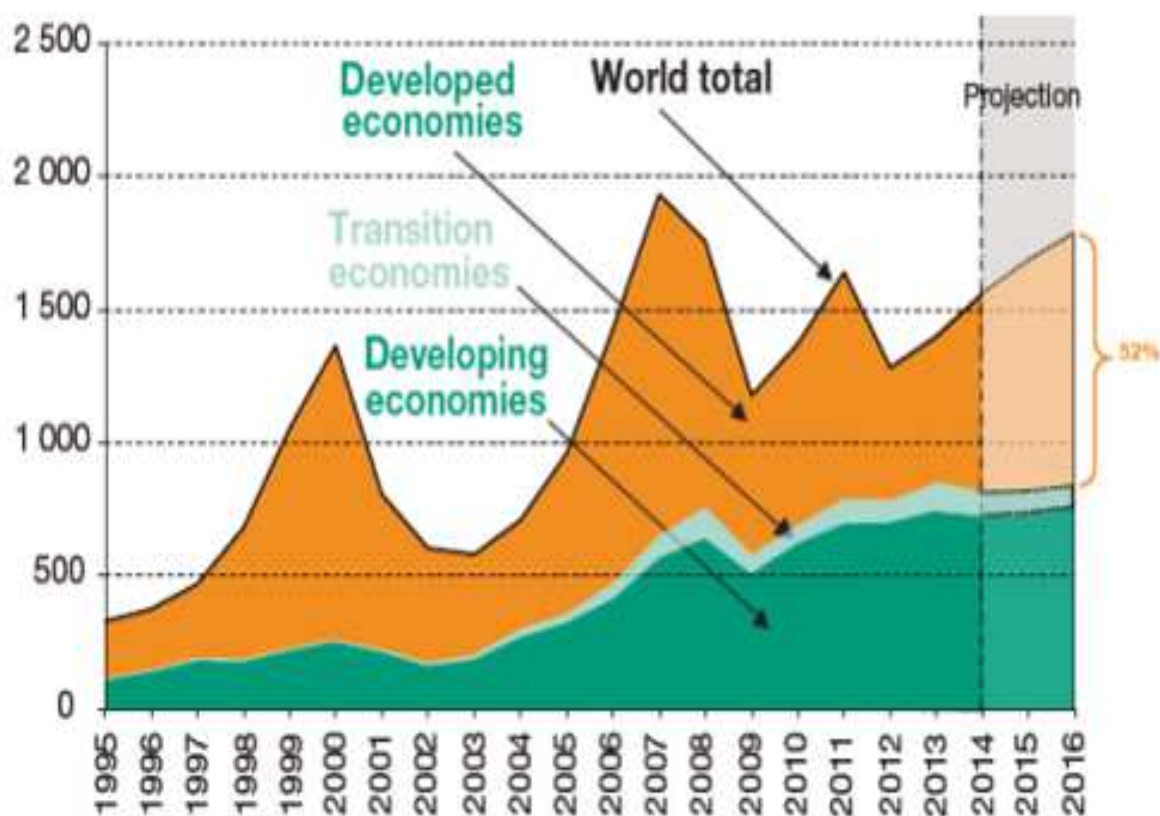
Segundo Hill (2010) o investimento direto estrangeiro ocorre quando uma empresa investe diretamente em equipamentos para produzir ou comercializar um produto num país estrangeiro. A partir do momento que uma empresa se envolve no IDE, ela torna-se uma empresa multinacional.

IDE é geralmente definido como um investimento que envolve uma relação a longo prazo, controlo, e reflete um interesse duradouro por uma entidade residente numa economia (investidor estrangeiro direto ou empresa-mãe) noutra empresa (filial ou subsidiária) residente numa economia diferente do investidor direto estrangeiro. IDE implica que o investidor exerce um grau significativo de influência na gestão da empresa residente noutra economia. Este investimento envolve tanto a transação inicial

entre as duas entidades como todas as transações subsequentes entre ambas e entre filiais estrangeiras, tanto incorporadas como não incorporadas (UNCTAD, 2005).

De acordo com os dados mais recentes da UNCTAD, depois de uma redução, ligada com a crise financeira (como demonstra a figura 1), em 2013, os fluxos globais de IDE voltaram a uma tendência ascendente, tendo aumentado 9 % atingindo 1.45 trilhões de dólares. Importa referir que os fluxos de IDE aumentaram em todos principais grupos económicos - desenvolvidos, em desenvolvimento e economias em transição (UNCTAD, 2014).

**Figura 1: Fluxos de IDE, global e por grupos de economias, 1995-2013 e previsões, 2014-2016 (Bilhões de dólares)**



Fonte: UNCTAD, 2014, pp. xiii

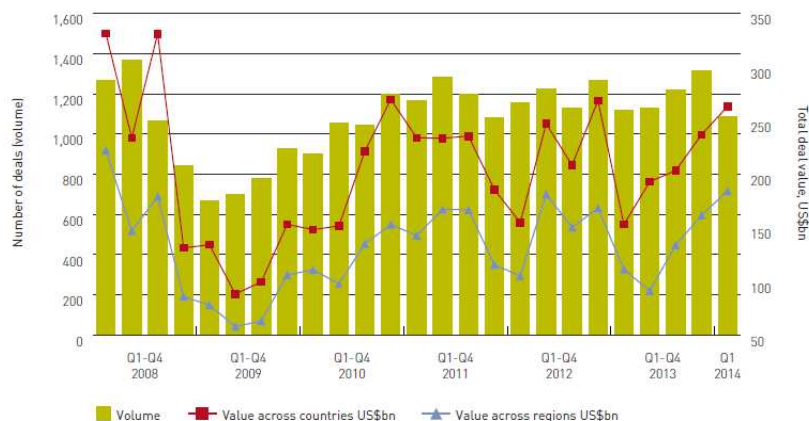
## **1.2. Modos de estabelecimento do IDE: F&A VS Projetos “Greenfield”**

Num mundo cada vez mais globalizado, a questão como melhor servir os mercados estrangeiros torna-se um dos desafios principais que as empresas nacionais enfrentam. Uma empresa que pretende comercializar os seus produtos no exterior pode fazer isto de duas maneiras: exportar ou produzir localmente através de investimento direto estrangeiro (IDE). O investimento direto estrangeiro, por sua vez, pode ser efetuado de duas formas: primeira - investimento de raiz (“greenfield”), que envolve o estabelecimento, ou a criação duma nova entidade no país estrangeiro; a segunda forma envolve a aquisição ou a fusão com uma empresa estrangeira já existente (Nocke and Yeaple, 2006).

Fusões e aquisições surgem quando as empresas podem partilhar e complementar entre si os seus recursos e o “know-how”. Num contexto internacional, a literatura da gestão estratégica postula que algumas competências, tais como marketing, distribuição ou organização institucional não são perfeitamente móveis entre países (Anand e Delios, 2002). Desta maneira, a aquisição transfronteiriça permite a empresa compradora obter o acesso dispendioso aos recursos específicos do país da empresa adquirida, enquanto o preço dessa aquisição é gerido pela oferta e procura das empresas no mercado pelo controlo corporativo. Pelo contrário (Nocke and Yeaple, 2006), quando a empresa realiza o IDE via projeto “greenfield” ela apenas leva os seus próprios recursos para trabalhar no estrangeiro.

A maior parte do investimento transfronteiriço no mundo é efetuada na forma de aquisições e fusões, em vez de projetos de raiz. As estimativas das Nações Unidas indicam que cerca de 40 a 90 por cento de todos os fluxos de IDE foram efetuados na forma de fusões e aquisições entre 1998 e 2007 (Hill, 2010). Os dados mais recentes também confirmam a tendência crescente de realização de IDE através das F&A. Refere-se que a atividade global das F&A continua recuperar das crises de 2007 e 2008 (figura 2) e em 2014 o número das fusões e aquisições internacionais aproxima-se a um pico pós-crise. Ao mesmo tempo, as forças macroeconómicas e políticas continuam a impulsionar globalização e as empresas de todo o mundo são incentivadas a entrar e explorar os novos mercados (Baker & McKenzie, Juno 2014).

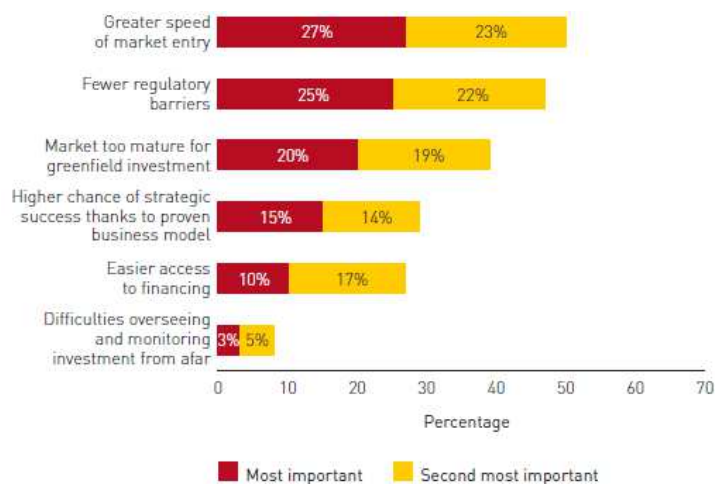
**Figura 2: Acordos globais transfronteiriços 2008-2014**



Fonte: Baker & McKenzie, Junho 2014, pp. 7

Existem várias razões porque as empresas optam por realizar o IDE através das F&A em vez de projetos “greenfield”. Como referem Baker & McKenzie (Junho 2014) os empresários apontam como os obstáculos principais para investimentos “greenfield” a rapidez de entrada no mercado e os desafios legais e regulamentares. As outras motivações que explicam esta preferência são apresentadas na figura 3.

**Figura 3: Porque que decide realizar uma aquisição em vez de investimento de raiz?**



Fonte: Baker & McKenzie, Junho 2014, pp. 10



Neste sentido é importante perceber por que é que as empresas preferem adquirir ativos já existentes ao invés de realizar investimentos de raiz. Para tal efeito proceder-se-á a uma análise de vantagens e desvantagens de ambas formas de IDE.

No que se refere aos benefícios de F&A, em primeiro lugar aponta-se que estas são mais rápidas de executar do que um investimento de raiz. As empresas podem optar por se internacionalizar por esta via mais rápida também para se antecipar aos seus concorrentes e impedir-lhes a entrada num mercado particular, ou para evitar as consequências desfavoráveis de não ser ativos nesse mercado, ou não ter acesso aos recursos específicos. Esta é uma consideração relevante, uma vez que no mundo empresarial moderno os mercados evoluem com grande rapidez, por isso muitas empresas acreditam que se eles não adquirem uma empresa-alvo desejável – os seus rivais globais vão fazer isso (Dunning, 2008).

Em segundo lugar, as empresas estrangeiras são adquiridas, porque essas empresas têm ativos estratégicos valiosos, tais como a fidelidade à marca, relacionamento com os clientes, marcas ou patentes, sistemas de distribuição, sistemas de produção, e assim por diante. É mais fácil, e porventura menos arriscado, para uma empresa adquirir esses ativos já existentes, do que construí-los a partir do zero através de um investimento de raiz (Hill, 2010).

Em terceiro lugar (Hill, 2010), as empresas optam realizar IDE através das aquisições, uma vez que, elas acreditam que podem aumentar a eficiência da unidade adquirida pela transferência das suas competências, do capital, da tecnologia, ou da gestão.

Porém, apesar de todos os argumentos em favor das F&As, estas também podem apresentar surpresas desagradáveis. As questões chave em F&A podem ser divididas em três categorias: Processo, Pessoas e Tecnologia. As desvantagens relacionadas com o Processo incluem a necessidade de modificar os métodos de trabalho existentes, por exemplo, arranjos organizacionais para se ajustar à nova organização. Relativamente as Pessoas podem surgir: a necessidade da redução dos postos de trabalho, dificuldades de deslocação duma organização mais pequena para uma maior e as diferenças na cultura organizacional. As diferenças culturais dos países e dos sistemas de negócios podem agravar ainda mais estes problemas. As desvantagens da tecnologia estão relacionadas

com o tempo e os custos associados para alteração dos sistemas da organização, por exemplo, financeiro, recursos humanos e informação, até chegar a um sistema coerente e aceitável para todas as partes (Carrillo, 2001).

No que diz respeito aos investimentos “greenfield”, uma grande vantagem de estabelecer um projeto de raiz ou criar uma nova entidade num país estrangeiro é que a empresa investidora tem possibilidade escolher a localização e a construção das instalações é feita de acordo com a visão da administração. Os colaboradores são contratados e formados diretamente dentro do espírito da empresa, como resultado os aspetos relacionados com as práticas profissionais e a cultura organizacional são mais fáceis de gerir, bem como a implementação de novos produtos e tecnologia funciona mais rápido. Para além disto, a administração possui o controlo total sobre as decisões, enquanto no caso das F&A a gestão é compartilhada e os interesses das partes podem não coincidir. Da mesma forma, é mais fácil integrar um conjunto de rotinas operacionais da empresa mãe numa nova subsidiária e normalmente os investimentos “greenfield” detêm um maior potencial de lucro comparando com F&A. Mais ainda, criando uma nova entidade num país estrangeiro a empresa pode evitar “antitrust laws” e desde logo, com a criação dos novos postos de trabalho evita os problemas sociais por um lado, e por outro consegue mais facilmente criar uma relação “friendly” com o governo nacional do que no caso de F&A (Harris, 1996).

Todavia, independentemente de todos pontos fortes atrás referidos, os projetos “greenfield” apresentam várias desvantagens. Na verdade, estes projetos são muito mais lentos para estabelecer e implicam custos mais elevados. Por outro lado, eles são de certa forma arriscados, pois, como acontece com qualquer novo negócio, existe um grau de incerteza, associado às receitas e lucros futuros (Hill, 2010).

Entretanto, durante o ano 2013 e no início de 2014, os governos nacionais e as autoridades de concorrência adotaram uma visão mais protecionista do comércio global e das transações internacionais, o que levou a um conjunto de desafios regulamentares que surgem perante as F&A transfronteiriças. Tendo em conta a globalização e a tendência crescente para o regulamento mais exigente das F&A, os negócios transnacionais vão tornar-se ainda mais complexos nos próximos anos. E muito provavelmente, ao nível nacional vão ser envolvidas várias barreiras e limitações, uma

vez que as autoridades nacionais perseguem os próprios interesses económicos (Mason and Dougherty, 2014).

### **1.3. Política Industrial**

Quando se trata da intervenção direta ou indireta dos governos no funcionamento do mercado, não se pode evitar o tema da política industrial. Os últimos 20 anos foram caracterizados por mudanças significativas na estrutura produtiva e na competição internacional. A entrada dos novos concorrentes no palco económico mundial, as mudanças tecnológicas, os avanços científicos, as alterações institucionais (relacionadas com a integração europeia) e as mudanças demográficas – tudo isto implicou a definição das novas políticas industriais, ao nível doméstico, bem como no plano internacional (Bianchi and Labory, 2006).

Porém, definir exatamente o conceito “política industrial” não é uma tarefa fácil. Assim, existe uma vasta gama dos possíveis significados deste conceito:

- “ A Política Industrial refere-se a um conjunto de medidas tomadas pelo governo que visam influenciar o desempenho do país em relação aos objetivos desejados” (Pitelis, 2006, p. 435).

- “ A Política Industrial significa a iniciação e a coordenação das atividades governamentais para alavancar a produtividade e a competitividade da toda economia e das indústrias particulares nela” (Johnson, 1984, p. 8).

- “ A Política Industrial tem a ver com todas as políticas destinadas afetar a dotação dos recursos entre e dentro dos sectores da economia” (Lawrence, 1986, p. 126).

- “... o conceito Política Industrial indica a relação entre as empresas e o governo num nível micro-económico...” (Wachter e Wachter, 1981, p. 1).

- “As Políticas Industriais preocupam-se com a promoção da eficiência e do crescimento industrial” (OECD, 1975, p. 7).

Neste contexto, Bianchi and Labory (2006) defendem duas ideias principais. Primeiro, os autores argumentam que a globalização levou à definição e à

implementação das novas políticas do desenvolvimento industrial. A globalização, neste sentido, é interpretada como as numerosas mudanças económicas, tecnológicas e políticas, que ocorreram nos últimos 20 anos. Estas mudanças induziram a alteração na extensão do mercado das empresas, ou seja, trata-se da alteração nas condições concorrenciais, que implicaram uma reestruturação necessária para se adaptar às novas realidades. Sendo assim, nestas circunstâncias as empresas frequentemente apelam às políticas industriais para facilitar tais adaptações. Em segundo lugar, os autores referem que as “novas” políticas industriais consistem num conjunto alargado de medidas, que pretendem fornecer um enquadramento apropriado para que ocorra o desenvolvimento industrial por um lado, através da criação dos sectores e empresas (criação das vantagens comparativas) e por outro, através da mudança estrutural das empresas já existentes.

Em contrapartida, os economistas admitem que tanto os países desenvolvidos como os em desenvolvimento aplicam medidas para favorecer o desenvolvimento dos sectores de alta tecnologia que são considerados estratégicos em termos de potencial de crescimento e “spillovers” para outros setores. Da mesma maneira, os países desenvolvidos, bem como os em desenvolvimento apoiam os atores mais fracos, ou seja, as pequenas e médias empresas, os territórios que podem ser pouco desenvolvidos, ou os sectores em crise. Os autores apontam que as ajudas governamentais, essencialmente em forma de subsídios, apesar de serem ineficientes do ponto de vista económico e ilegais na maioria dos países, são largamente usadas (Bianchi and Labory, 2006).

Todavia, apesar das todas as definições e argumentos acima referidos, White (2010) sublinha que as descrições anteriores não revelam aquela noção especial da política industrial, que precisamente provoca as polémicas em seu torno. Para o autor, nesta noção distinta, a política industrial é um esforço concertado, focado e consciente por parte de um governo, para encorajar e promover uma indústria ou um sector específico com um conjunto de instrumentos políticos que podem incluir: subsídios, impostos reduzidos, proteção comercial, regulação favorecida, as fusões forçadas, proteção das aquisições estrangeiras, etc. O autor refere, como exemplo, que foi esta a perceção nos Estados Unidos, das políticas japonesas durante os anos 1970 e 1980. Este foi o período quando o modelo japonês, incorporando grandes empresas privadas,

apoiadas numa maneira explícita ou implícita pelo governo, foi visto como um percurso de sucesso para um rápido crescimento económico.

Nesta linha de reflexão, Behrman (1984) propõe uma definição que se adequa melhor a esta noção específica da política industrial, assim, ele refere que no uso atual, o termo “política industrial” denota a promoção dos sectores industriais específicos ao invés da industrialização em geral. O autor considera que neste sentido as políticas industriais são diretas, micro, e seletivas; elas apresentam-se como uma tentativa, por parte dos governos, de influenciar a tomada das decisões pelas empresas ou para alterar os sinais de mercado assim, elas são discriminatórias. Da mesma maneira, White (2010) refere que esta perceção da política industrial continua a ser atual para políticas de alguns governos europeus que numa forma visível favorecem “campeões nacionais” e “escolhem os vencedores”.

Entretanto, quais são as razões e motivações que levam a uma ativa política industrial? Como refere Anne Perrot (2010) para além das condições bem conhecidas, por exemplo no caso de falhas do mercado, sob as quais a intervenção pública é desejável para melhorar o funcionamento destes, uma grande parcela dos decisores políticos, bem como muitos empresários, partilham as mesmas crenças:

- as empresas grandes são mais eficientes, assim deviam ser encorajadas ou até criadas, se elas não surgiram por si só, em particular para ser capazes de intervir nos mercados de exportação;

- os mercados são incapazes de promover os incentivos adequados da inovação. Em todos os casos, a intervenção pública fornece melhor apoio para eficiência económica do que os mecanismos do mercado. Desta maneira, o papel mais importante devia ser dedicado a política industrial, precisamente, para favorecer o processo da inovação;

- as autoridades públicas são mais eficientes na seleção dos sucessivos projetos de R&D, pois, as empresas são incapazes de interiorizar os “spillovers” em R&D, por isso estes projetos vão ser melhor conduzidos pelas empresas grandes.

Por sua vez, Dinc e Erel (2013) também referem que o nacionalismo perante as fusões e aquisições estrangeiras é motivado mais pelas razões políticas e sociológicas, do que propriamente pelas económicas. Assim, os autores apresentam estes dois fatores como os principais por trás do nacionalismo económico nas F&As:

**Fatores sociais** - governos são propensos a recusar a aquisição estrangeira no país-alvo, onde a maioria das pessoas pensa que no seu país vivem demasiados estrangeiros. Por outro lado, a confiança também tem um papel importante na reação dos governos. Ou seja, a oposição governamental não é tão intensa se comprador estrangeiro é de um país perante o qual os cidadãos têm maior grau de confiança. Além disto, a oposição dos governos é menor se as pessoas no país-alvo têm uma maior afinidade. Como resultado – o governo vai apoiar mais os comparadores destes países. Contudo, muitas vezes o que acontece na prática, é que mesmo se o nacionalismo tem os efeitos adversos para eficiência económica, a população do país-alvo pode ter a preferência pela detenção nacional.

**Fatores políticos** – os governos de coligação ou governos com uma pequena percentagem de votos são mais propensos a agradar a grupos com simpatias nacionalistas. Isto acontece devido ao fato que os governos mais fracos poderem ser influenciados mais facilmente pelos grupos de interesse. Da mesma maneira, os países que presidem à UE também são capazes de usar a sua posição para as reações mais nacionalistas durante a sua presidência.

Sem dúvida, a intervenção pública deve ter lugar quando as falhas de mercado são identificadas, e quando as autoridades públicas têm as ferramentas mais eficientes do que os agentes privados para remediar a falha. De acordo com Perrot (2010) estas situações incluem a existência das economias de escala, dos “spillovers” tecnológicos ou dos sectores, onde a relação com o estado é dominada naturalmente (armamento). Contudo, a autora sublinha que devido às assimetrias de informação o mercado encontra-se numa posição melhor para escolher os projetos de investimento, comparando com os decisores políticos. Da mesma maneira Dinc e Erel (2013) resumem: na medida em que os mercados são competitivos e completos, as intervenções governamentais podem ter implicações, para a eficiência económica, mais negativas do que positivas.

Para além disto (Perrot, 2010), as autoridades públicas devem ter muito cuidado na aplicação da política industrial, porque na maioria das situações as decisões neste sentido têm um carácter irreversível, especialmente quando se trata de grandes investimentos. Assim, uma vez que um grande investimento é realizado num certo

projeto, interrompê-lo vai ser muito complicado, mesmo se este for não rentável. Ou seja, é aqui, onde se aplica o argumento “demasiado grandes para ir a falência”, o que contudo pode ser muito prejudicial para economia nacional.

Os economistas Ades and Tella (1997) também expõem o argumento contra a ativa política industrial, sublinhando a falta da evidência empírica convincente sobre os benefícios desta, e a falta de acordo relativamente aos critérios usados no processo de seleção das empresas que serão favorecidos, os chamados “campeões nacionais”. Basicamente, refere-se que uma política industrial ativa transfere as rendas para as empresas nos sectores favorecidos. Sendo assim, os burocratas com os direitos de controlo sobre estas empresas podem criar mecanismos para extrair uma parte destas rendas através de subornos. Os autores chegaram à conclusão que o nível da corrupção é mais alto nos países que seguem uma política industrial ativa, precisamente através da criação dos “campeões nacionais”, através de um tratamento fiscal desigual para as empresas, ou subsídios.

#### **1.4. Barreiras políticas e institucionais**

Apesar da crescente importância das aquisições transfronteiriças e integração dos mercados, cada vez mais assistimos às manifestações do patriotismo económico quando se trata de aquisições em grande escala (Südekum, 2007).

Quando as fusões ocorrem entre as empresas dos países diferentes (Dinc e Erel, 2013), as economias nacionais tornam-se mais integradas. Todavia, as reações dos governos perante as tentativas de fusões internacionais frequentemente parecem ser motivadas por interesses diferentes dos económicos. Em particular, a intervenção governamental muitas vezes pode depender da “nacionalidade” da empresa compradora. Sendo assim, a intervenção nacionalista do governo doméstico não tem simplesmente a forma de oposição aos compradores estrangeiros, mas também inclui o suporte para os compradores domésticos para criar as empresas nacionais que possam ser demasiado grandes para ser adquiridas pelos estrangeiros (Dinc e Erel, 2013).

Neste sentido, muitas vezes as intervenções e restrições governamentais do país de destino acabam por funcionar como um entrave à internacionalização. Tal acontece, precisamente, no caso da promoção dos “campeões nacionais”.

Entretanto, quando se trata do conceito “campeões nacionais” não há uma definição aceite de forma unânime. O termo é geralmente usado para referir as empresas que são objeto de um tratamento particular dos governos por causa da dimensão nacional da sua operação. Ao nível mais geral, a localização dos ativos introduz uma dimensão nacional na operação da empresa e os governos podem crer interferir na gestão destes, pelo menos quando isto tem um significado particular na sua própria perspetiva. A intervenção mais comum pode ter a forma de restrição relativa ao controlo dos ativos ou a restrição da nacionalidade dos sócios (Neven, 2010).

Segundo Lommerud et al. (2008), as políticas de “campeões nacionais” apresentam-se como uma estratégia de favorecimento de empresas nacionais em detrimento de fusões transfronteiriças, levada a cabo pelos governos nacionais. Neste sentido, confrontados com a possibilidade de uma fusão com uma empresa estrangeira, os decisores políticos optam por alternativas domésticas.

Por sua vez, Dinc e Erel (2013) referem que a criação dos campeões nacionais envolve o suporte de fusão das duas empresas nacionais com a esperança de criar uma nova empresa que seria demasiado grande para ser adquirida pelas empresas estrangeiras. Uma vez que o tamanho de empresa-alvo é um bom impedimento das aquisições estrangeiras, estas manipulações preventivas são muito utilizadas.

De acordo com Casanova et al., (2010) os “campeões nacionais” são definidos como empresas patrocinadas pelo Estado e protegidas da competição doméstica, que beneficiam de apoio do governo para as exportações – veículos designados para as políticas industriais nacionais, tais como a empregabilidade, o crescimento económico e prestígio internacional. Sendo assim, estas empresas têm benefícios de decisões regulamentares nos seus mercados domésticos, que facilitam a sua posição dominante no mercado interno.

Mais ainda, trata-se dos “campeões nacionais” (Lazzarini et al., 2011) quando os políticos ou autoridades duma maneira explícita têm como alvo empresas específicas, que podem usufruir dos fundos, títulos ou empréstimos, e que deste modo podem ser impulsionadas a consolidação para promover os sectores onde se encontram inseridos. No entanto, os critérios que os governos usam para selecionar as empresas não são claros e, por vezes, têm sido associados aos objetivos políticos. A literatura recente



encontrou evidências empíricas consistentes com a hipótese de que o financiamento pode ser influenciado por fatores políticos como os ciclos eleitorais e doações de campanha.

No entanto, existem diversas estratégias de promoção dos “campeões nacionais”. Segundo Ross (2010), estes podem ser favorecidos das seguintes maneiras:

- Pelos subsídios, diretos ou indiretos, que pretendem beneficiar as empresas particulares ou alguns sectores específicos. Como ilustram Bianchi and Labory (2006), as políticas dos subsídios diretos para a indústria, através da ajuda do estado, permanecem as ações mais utilizadas apesar de serem geralmente reconhecidos como ineficientes. A razão é que os grupos sociais, afetados pelas crises, pedem ao governo uma ajuda direta.

- Através de uma política da concorrência mais lassa (como por exemplo, análise das fusões e os controles de monopolização) que autoriza uma consolidação industrial e construção de escala, permitindo assim aos “campeões nacionais” uma ampla latitude para defender as suas posições. Acontece que os governos podem até proteger os campeões da entrada doméstica através das exigências de licenciamento.

- Pelas restrições da propriedade estrangeira para manter os “campeões nacionais” nas mãos dos interesses domésticos.

Dinc e Erel (2013) também referem várias medidas institucionais que podem ser aplicadas pelos decisores governamentais, e funcionar como barreiras para as aquisições e fusões transfronteiriças, bem como para a internacionalização em geral.

- "Golden share" ou "ação de ouro" – em muitas empresas privatizadas, o governo nacional ainda detém "ações de ouro", ou seja, o direito de vetar as maiores mudanças societárias, tais como a decisão sobre as aquisições, fusões, direitos da apropriação ou recursos.

- A procura do “cavalo branco” – um dos métodos mais eficientes para bloquear os compradores não desejados. Enquanto se usam outros métodos para ganhar tempo, o governo ou a gerência da empresa-alvo tentam encontrar um comprador amigável ou um detentor/parceiro minoritário que possa bloquear a aquisição.

- “Playing for time” – outra maneira de impedir ou dificultar a aquisição, frequentemente, usada pelos governos nacionais. Esta refere-se aos requisitos, para o regulador do mercado de ações, necessários para aprovação de qualquer oferta pública de aquisição, e às aprovações necessárias das várias comissões para permitir as potenciais aquisições ou fusões. Desta forma, os governos ganham tempo para encontrar ou financiar um comprador mais amigável.

- Financiamento dos compradores nacionais – os governos nacionais apoiam os compradores domésticos, fornecendo o financiamento para completar a aquisição. Todavia, as ajudas diretas do orçamento governamental são raramente usadas. Em vez disto, os fundos públicos de pensões e os bancos estatais fazem empréstimos para os compradores ou investem nas empresas-alvo de fusão.

Porém, apesar de todos os “truques” políticos que pretendem impedir a aquisição ou fusão internacional (Neven, 2010) é difícil encontrar um caso evidente em favor da restrição da apropriação estrangeira dos recursos domésticos quando se trata da eficiência. O autor aponta que as evidências empíricas demonstram que o caráter multinacional da empresa é muito mais importante para o crescimento e a produtividade do que a própria identidade dos acionistas/sócios. Em geral, vários estudos demonstram que as empresas multinacionais tendem adotar as novas tecnologias de uma forma mais rápida, geram os “spillovers” de conhecimento e oferecem os salários mais altos, uma vez que na maioria dos casos são mais produtivas.

## **1.5. O papel dos “Campeões Nacionais”: Prós e Contras**

### **1.5.1 Argumentos a favor**

Uma vez que as fusões transfronteiriças se tornaram muito mais relevantes nas últimas décadas, a tendência para defender as empresas domésticas da aquisição estrangeira, por parte dos governos, cresceu proporcionalmente. Nesta parte, vamos analisar quais são as motivações dos decisores políticos para aplicação da estratégia da promoção dos “campeões nacionais”.

Há uma evidência ampla das tendências nacionalistas na política industrial, e mais especificamente, na proteção das empresas nacionais contra a aquisição pelas entidades estrangeiras. Os governos tendem a favorecer a apropriação nacional, pois, neste caso é mais provável que a gestão fique comprometida com a produção no país de origem, uma vez que políticos acham mais fácil de interagir com os proprietários domésticos (Südekum, 2010).

Entretanto, uma das razões principais contra a aquisição estrangeira da empresa nacional é o receio que os recursos tangíveis e intangíveis (tais como o conhecimento tecnológico, “segredos comerciais”, etc.) se tornem acessíveis aos concorrentes estrangeiros. Os governos temem também que a multinacional recém-criada pode deixar de manter as relações com os fornecedores locais e reestruturar a produção, o que pode levar aos despedimentos em massa dos trabalhadores nacionais. Desta maneira, existe uma evidência suficiente para as tendências nacionalistas na política industrial (por exemplo nas áreas da contratação pública), quando os governos declaram que simplesmente procuram manter o controlo sobre as indústrias-chave, estrategicamente importantes para a economia do país (Südekum, 2007).

Lommerud et al. (2011) também analisam a questão porque existe tal patriotismo económico perante as F&A transfronteiriças, e se as políticas dos “campeões nacionais” se podem justificar em algumas circunstâncias. Os autores referem duas explicações principais perante esta problemática:

1º - os oponentes das F&A internacionais têm receio que as empresas estrangeiras podem ser demasiado orientadas para os lucros, e como resultado, os bons postos de trabalho e os serviços da sede vão desaparecer da economia nacional;

2º - refere-se o risco que as F&A transfronteiriças realmente podem ser guiadas pelo desejo de reduzir os salários dos trabalhadores ou até reduzir o número dos postos de trabalho.

Lommerud et al. num trabalho anterior (2006) indicam que uma fusão entre empresas domésticas torna as quotas de mercado menos sensíveis às alterações salariais, o que dá aos sindicatos o incentivo de subir os salários, e mais ainda para as empresas que não participam na fusão. Por outro lado, as fusões internacionais vão implicar que a nova empresa resultante da fusão vai ser servida por dois sindicatos diferentes que vão

competir em salários duma maneira mais agressiva. Sendo assim, o autor afirma que os salários são sempre mais baixos para os participantes da fusão internacional, o que vai prejudicar os trabalhadores.

Uma outra desvantagem das fusões transfronteiriças é que os lucros da multinacional já não vão ser acumulados no país doméstico, mas sim no local da sede estrangeira. Pelo contrário, quando se aposta nos campeões nacionais, todos os lucros permanecem dentro do território nacional (Sudekum, 2007).

Mais um argumento a favor da política da promoção dos campeões nacionais tem a ver com a crença que promovendo as empresas domésticas elas vão ser melhor preparadas para competir contra as empresas estrangeiras. Na perspetiva nacional, devia-se promover as próprias empresas nacionais e, assim, aumentar o bem-estar nacional, pois, acredita-se que juntar as forças das empresas nacionais devia ser do interesse de toda a nação. Isto é particularmente importante para os países e as economias pequenas, como por exemplo Portugal ou Noruega, uma vez que desta maneira as suas empresas podem competir duma forma mais equilibrada com as grandes empresas dos países maiores, como a França ou EUA (Sorgard, 2007).

### **1.5.2 Argumentos contra**

Apesar de todas as justificações em favor da política da promoção dos “campeões nacionais”, continua a existir uma forte convicção que tal estratégia pode ser muito ineficaz e até prejudicial para todos os agentes económicos e para o bem-estar nacional em geral.

Para além de todas as preocupações “reais” (Sudekum, 2010), relacionadas com o controlo de fornecedores e a produção, no caso duma aquisição internacional, a aversão contra as fusões e aquisições transfronteiriças pode ter lugar devido à ação dos grupos de pressão domésticos bem organizados. O autor afirma, quando o governo se encontra preocupado somente com o bem-estar, ele permite implementar as fusões e aquisições transfronteiriças, uma vez que este tipo de fusões apresenta as sinergias socialmente mais benéficas. E pelo contrário, quando alguns dos seus membros são sensíveis a ações de suborno, o governo pode decidir opor-se à este tipo de fusão e

promover os “campeões nacionais”. O economista sublinha que um governo que pretende maximizar o bem-estar não vai ser protecionista, desde que o preço da aquisição estrangeira seja suficiente para compensar as externalidades negativas para a empresa doméstica.

Lommerud et al. (2011) referem que a política dos “campeões nacionais”, que bloqueia as F&As internacionais, pode levar a empresa doméstica à saída do país. Esta pode, simplesmente, apostar no investimento “greenfield” no estrangeiro e deste modo abandonar a economia doméstica, em vez de optar pela fusão ou aquisição nacional. Sendo assim, apesar do facto que as F&As internacionais realmente poderem prejudicar os trabalhadores reduzindo os salários, a fuga total do capital é ainda pior, uma vez que neste caso perdem-se todos os postos de trabalho. Desta maneira, do ponto de vista da sociedade, tal fuga do capital é o cenário mais prejudicial de todos os possíveis. Em suma, os autores tentam demonstrar que apesar dos efeitos negativos que a globalização ou as F&As internacionais podem ter, a política restritiva perante as F&As internacionais, não é de maneira nenhuma uma receita política adequada.

Por outro lado (Persson, 2007), os países em desenvolvimento podem prejudicar-se a si mesmos, promovendo uma política restritiva de F&A internacionais. Isto acontece, pois, a combinação de fortes ativos específicos numa multinacional com fortes ativos específicos do país numa empresa nacional, tem o potencial para criar um grande excedente. Para além disto (Lommerud et al., 2011), uma aquisição estrangeira significa que a subsidiária local pode ser explorada numa maneira mais eficiente e o capital humano dos funcionários vai ser reforçado. O autor refere que a estrutura do mercado de equilíbrio estável implica sempre que as empresas optem pela fusão internacional.

As teorias de Fingleton (2010) vão ao encontro desta visão, indicando que há muitas evidências que a apropriação nacional como política não beneficia necessariamente a empregabilidade ou empresa. Pelo contrário, observa-se que o crescimento da empregabilidade e da inovação têm os níveis mais elevados nas empresas que possuem algum capital estrangeiro, bem como a apropriação estrangeira traz as novas ideias e os novos modelos de negócio para a economia nacional.

Mais ainda, esta também é a estratégia empresarial mais eficiente para a redução das rendas sindicais, deixando assim um grande excedente no mercado a jusante. Na verdade o que acontece muitas vezes, é que através das fusões internacionais as empresas são capazes de reduzir o poder dos sindicatos, e é precisamente por esta causa que várias empresas procuram e querem este tipo de fusão (Lommerud et al., 2006). O economista Lars Sorgard (2007) apoia a mesma ideia, demonstrando que a participação na fusão de duas empresas, localizadas em países diferentes, vai obrigar a lidar com dois sindicatos independentes. Neste caso, a empresa recém-criada terá uma posição favorável na negociação dos salários dos trabalhadores, que por um lado pode ser visto como ponto negativo, mas por outro - esta competição entre os sindicatos e os cortes salariais podem levar a redução dos preços dos produtos. No caso contrário, uma vez que os sindicatos são normalmente nacionais, isto significa, que na ocorrência da fusão nacional, eles podem juntar as suas forças e estabelecer os salários mais elevados. Contudo, tal subida dos salários pode ser transformada nos preços mais altos, o que vai ser desvantajoso para os consumidores nacionais (Sorgard, 2007).

Tendo em conta a análise das críticas principais da promoção dos “campeões nacionais” podemos concluir - quem vai sofrer em primeiro lugar com aplicação desta política vão ser os consumidores. Isto acontece por várias razões:

1. Os consumidores domésticos podem beneficiar da aquisição estrangeira uma vez que a multinacional recém-criada pode evitar os custos de transporte e este efeito é parcialmente transmitido aos consumidores através dos preços mais baixos (Suedekum, 2007).
2. O aspeto da redução dos custos de comércio é tão forte que isto torna as fusões internacionais sempre mais rentáveis e socialmente desejáveis do que as nacionais. As fusões internacionais são normalmente mais lucrativos do que os nacionais (Suedekum, 2007).
3. Quando duas empresas se fundem elas deixam de competir uma com outra, isso leva a uma rivalidade menos intensiva entre todas as empresas da indústria. Consequentemente, uma menor concorrência vai levar a subida dos preços e como o resultado os consumidores vão comprar menos e o seu bem-estar vai ser prejudicado (Sorgard, 2007).

4. As fusões e aquisições internacionais podem levar a maior redução de custos comparando com as nacionais. Isto acontece devido à natureza da empresa estrangeira, ou seja, a MNE entrando no mercado nacional pode produzir a custos mais baixos, uma vez que, ela tem acesso ao conhecimento e a tecnologia únicos que podem ser transferidos para a empresa nacional no caso da fusão (Sorgard, 2007).

Resumindo, como referem Lommerud et al. (2011) a política dos “campeões nacionais” só faz sentido se existir uma combinação das três diferentes características industriais: 1º – os níveis dos custos de instalação são suficientemente elevados; 2º – existem os níveis intermédios das sinergias das F&A nacionais, 3º – o grau da diferenciação do produto é suficientemente baixo.

Agora, quando se trata duma aquisição internacional, a questão mais importante é criar a competição pelo ativo doméstico, para que o comprador internacional não pagasse um preço demasiado baixo. Assim a multinacional não só vai pagar o valor justo pela empresa, mas também vai querer antecipar-se aos seus concorrentes na compra, e como resultado esta compra pode fazer um contributo relevante para a economia nacional (Persson, 2007).

**Figura 4: Resumo do confronto dos prós e contras da política dos “campeões nacionais”**

<b>Argumentos a favor</b>	<b>Argumentos contra</b>
- a gestão fique comprometida com a produção no país de origem	- os governos que apoiam “campeões nacionais” podem ser influenciados pelos subornos ou lobbies
- os governos conseguem interagir mais facilmente com os proprietários domésticos	- as F&A internacionais apresentam as sinergias socialmente mais benéficas
- controlo sobre as indústrias-chave estrategicamente importantes para a economia do país	- a empresa doméstica pode sair da economia nacional, apostando no investimento “greenfield” no estrangeiro
- todos os lucros permanecem dentro do território nacional	- a combinação dos ativos duma multinacional com uma empresa nacional vai criar um grande excedente
- bons postos de trabalho e serviços da sede não vão desaparecer da economia nacional	- numa aquisição estrangeira a subsidiária local é explorada duma maneira mais eficiente, o capital humano é reforçado
- promovendo as empresas domésticas elas vão ser melhor preparadas para competir no estrangeiro	- o crescimento da empregabilidade e da inovação é mais elevado nas empresas que possuem capital estrangeiro
- no caso das F&A internacionais são possíveis despedimentos e reduções salariais	- a apropriação estrangeira traz as novas ideias e os novos modelos de negócio para a economia nacional
- no caso das F&A internacionais as relações com os fornecedores dos recursos locais podem não ser mantidas	- F&As nacionais permitem aos sindicatos estabelecer os salários mais elevados o que vai se transformado nos preços mais elevados para os consumidores
- no caso das F&A internacionais os recursos tangíveis e intangíveis se tornam acessíveis aos concorrentes estrangeiros	- a multinacional recém-criada pode evitar os custos de transporte, este efeito é transmitido aos consumidores através dos preços mais baixos
	- o aspeto da redução dos custos de comércio é tão forte que torna as F&As internacionais sempre mais rentáveis e socialmente desejáveis
	- F&As nacionais vão reduzir a concorrência, afetando a qualidade dos produtos e impulsionando a subida dos preços



## **1.6. Política de Concorrência**

Política da concorrência e política industrial quase sempre se encontram em condições complicadas de convivência uma com a outra. Tal tensão é muito típica na Europa (White, 2010), onde a tradição mais longa e forte da intervenção formal do governo na economia e da desconfiança nos mercados transformaram as várias formas da política industrial, frequentemente manifestada como apoio e proteção dos campeões nacionais.

A política dos campeões nacionais pode muitas vezes fazer parte da política industrial. Contudo, se isto é verdade surge a questão – qual deve ser o objetivo da política industrial? E este não pode ser simplesmente a promoção dos “campeões nacionais”, mas sim, o aumento do bem-estar e a transmissão dos ganhos para os consumidores (Sorgard, 2007).

Sendo assim, se isto é a meta verdadeira da política industrial, estamos próximos do objetivo da política de concorrência. A ideia principal desta é incentivar a rivalidade entre as empresas, o que leva a descida dos preços, e até mais importante do que isto, leva também a redução dos custos de produção e uma maior inovação. As empresas esforçam-se para ganhar as quotas de mercado dos oponentes e obter mais lucros, consequentemente este processo competitivo leva a menores custos e a maior qualidade dos produtos. Este é o caminho natural para o sucesso (Sorgard, 2007).

Entretanto, acredita-se que existe uma ligação positiva entre a dimensão da empresa e a sua eficiência. Refere-se que a globalização aumenta o tamanho dos mercados, por isso seria vantajoso permitir as fusões que reduzem a competição doméstica, se ao mesmo tempo estas fusões aumentam a dimensão e a eficiência da nova entidade, permitindo-lhe assim intervir nos mercados de exportação. Contudo, vários estudos empíricos comprovam que as empresas, cujo ambiente é mais competitivo são não só mais produtivas, como também demonstram o crescimento da produtividade mais elevado. Isto comprova que ser ativo no mercado doméstico, onde há intensa competição, é um fator muito melhor para o sucesso nos mercados externos do que somente ser “grande” (Perrot, 2010). Assim, por exemplo, nos sectores dos bens comercializados, como manufatura, uma forte concorrência doméstica reforça a capacidade das empresas competir no exterior. Nos sectores não transacionáveis, como

por exemplo no sector bancário ou nos serviços públicos, concorrência nos mercados a montante reduz significativamente os custos empresariais (Fingleton, 2010).

Por outro lado, existe uma certa ligação entre o nível da competição e a intensidade da inovação. Isto é, quando a competição no mercado é muito intensa, as empresas tentam escapar desta através da diferenciação do produto ou aperfeiçoamento do “know-how”. Como resultado, os mercados muito competitivos são mais propícios para a evolução e inovação, enquanto no caso de monopólios, oligopólios ou fraca competição as empresas não vão ter motivação para procurar as novas soluções (Perrot, 2010).

Para além disso (Fingleton, 2010), a concorrência faz com que os consumidores exigentes possam impulsionar a inovação empresarial e as melhorias na qualidade dos produtos e serviços, o que por sua vez vai influenciar não só a prosperidade da economia nacional, mas também vai melhorar a qualidade da vida. O autor sublinha que o bem-estar dos consumidores devia ser uma questão principal de qualquer política. Sendo assim, a política de concorrência, que precisamente se foca nesta questão, promove tanto o crescimento da produtividade, como também a competitividade.

Pelo contrário (Fingleton, 2010), a falta da concorrência, por exemplo, nos sectores bancários, serviços públicos ou serviços profissionais, pode ter os efeitos muito negativos para a competitividade nacional, enquanto a introdução da concorrência vai levar a uma maior eficiência dos custos e também uma melhor distribuição dos recursos. O autor refere ainda que a falta de concorrência num país pode levar ao desperdício do talento e restringir a atratividade desta para a mão-de-obra qualificada internacionalmente móvel. Em geral, quando o governo decide seguir a política protecionista na forma de “campeões nacionais”, o prejuízo principal, se isto provocar o monopólio domestico, vai ser para os consumidores nacionais.

## **2. Considerações metodológicas**

O presente capítulo apresenta a metodologia utilizada para responder às questões de investigação, a seleção da amostra e as fontes utilizadas para obtenção da informação necessária.

### **2.1. Metodologia adotada na investigação**

Os vários métodos da investigação nas ciências sociais podem ser divididos em quantitativos e qualitativos. A metodologia que foi escolhida para o presente trabalho é uma abordagem qualitativa – o estudo de caso, uma vez que esta foi considerada adequada para responder às questões que se colocam.

O estudo de caso é apenas uma de muitas maneiras de elaborar uma pesquisa em ciências sociais. De acordo com Yin (2001) cada estratégia apresenta vantagens e desvantagens próprias, dependendo basicamente de três condições: a) o tipo de questão da pesquisa; b) o controlo que o investigador possui sobre os eventos comportamentais efetivos; c) o foco em fenómenos históricos, em oposição a fenómenos contemporâneos. A pesquisa qualitativa é mais adequada para responder às perguntas abrangentes e complexas (Beer, 1988), ao contrário dos métodos quantitativos que pretendem responder às questões mais concretas e precisas. Além disso, há certos tipos de informação que podem ser difíceis ou mesmo impossíveis de analisar com outros meios (Sykes, 1990).

Em geral, refere-se (Yin, 2001) que o estudo de caso representa a estratégia preferida quando se colocam questões do tipo “como” e “porquê”, quando o investigador tem pouco controle sobre os eventos, quando o foco se encontra em fenómenos inseridos em algum contexto da vida real ou numa situação, quando as fronteiras entre o fenómeno e o contexto não são muito claros. Outra vantagem importante do estudo de caso (Gummesson, 1988) é a oportunidade ter uma visão holística do processo, pois, as observações detalhadas, inerentes ao método de estudo de caso, permitem-nos estudar muitos aspetos diferentes, examiná-los em relação um a outro e ver o fenómeno num panorama geral e mais completo.

Porém, apesar de várias vantagens, existem também algumas críticas de estudo

de caso. Yin (1984) refere três principais argumentos contra este método: falta do rigor científico (uma vez que, os resultados podem ser eventualmente distorcidos pelo investigador); impossibilidade de generalização com uma base da análise limitada; o método é considerado um processo demorado e difícil de conduzir.

Desta maneira, para evitar as desvantagens do método utilizado, na presente dissertação vai ser explorado mais do que um caso, sendo assim, trata-se do estudo de caso múltiplo. Como refere Yin (2003) a análise dos vários casos pode ser usada tanto para prever os resultados similares, como para encontrar mais evidências que possam confirmar o fenómeno em questão. Uma característica marcante do estudo de caso é o uso de múltiplas fontes de dados, estratégia que também aumentou a credibilidade dos dados. Cada fonte de dados é uma peça do "puzzle" que vai contribuir para a compreensão de todo o fenómeno, vai reforçar às conclusões e em conjunto vai promover uma maior compreensão do caso (Patton, 1990; Yin, 2003).

Sendo assim, o trabalho em questão aplica a metodologia de estudo de caso, uma vez que, o fenómeno dos campeões nacionais é muito complexo, está presente na nossa vida económica, política e social, como também não existem dados para outro tipo de análise. Neste sentido, pretende-se com estudo de casos práticos descobrir e evidenciar como é que a estratégia de campeões nacionais serve como um entrave para a internacionalização das empresas, e quais são os efeitos desta estratégia.

## **2.2. Seleção da amostra**

Para análise prática foram escolhidas duas entidades que operam no sector de gás e energia, Endesa e Gaz de France Suez. As duas empresas foram selecionadas, pois, situam-se nos sectores estrategicamente muito importantes para qualquer país. Sem dúvida, gás e energia são ramos que geram grandes receitas e movem as economias nacionais. Como resultado, os governos tentam proteger estes sectores e manter o controlo sobre eles.

Nos dois casos demonstra-se a intervenção do governo na gestão interna das ambas empresas e as barreiras que foram colocadas perante a internacionalização destas mesmas. O caso da Endesa é um dos mais discutidos dos últimos anos. A empresa

espanhola é um dos atores mais importantes do setor energético no palco europeu. O que governo de Espanha tentou fazer foi criar um “campeão nacional” através da fusão da Endesa com outra entidade espanhola Gás Natural. O conselho de administração da Endesa rejeitou a oferta, considerando-a inadequada. A verdadeira luta de interesses políticos e económicos começou quando a empresa alemã, E.ON, o gigante da energia fez a oferta pública para Endesa. Por sua vez, o governo espanhol fez todos os possíveis para impedir esta aquisição. Todavia, depois dos anos de negociações e disputas calorosas a Endesa acabou na mesma nas mãos da empresa estrangeira, Enel, detida pelo governo italiano.

O caso Gaz de France Suez é um exemplo muito claro do “patriotismo económico”. Por mais que a União Europeia tente liberalizar o sector energético e gás na Europa, é bastante claro que entre os seus membros não existe uma estratégia e visão comum perante esta questão. Apesar das várias críticas e investigações da Comissão Europeia, o governo francês conseguiu realizar o seu projeto e criou o seu “campeão nacional” que também tem um grande poder no sector de gás e electricidade, não só na Europa, mas também ao nível global.

Sendo assim, com estes dois casos práticos, podemos verificar como é que os governos podem intervir na gestão das empresas, promover a política dos “campeões nacionais” e quais são os resultados desta política.

### **2.3. Fontes de informação**

No que diz respeito às técnicas para elaboração dos estudos de casos, nesta dissertação como fontes de informação foram utilizados: artigos científicos, relatórios, conferências e informações disponíveis nos sites das empresas.

Uma vez que o tema do presente trabalho é de alguma forma delicado o acesso para tal informação sensível, não é fácil e muitas vezes até protegido pelos próprios governos. Desta maneira, não foi possível recorrer a algumas técnicas, como por exemplo, entrevistas. Por isso foi consultado um número considerável das várias fontes, o que permite confrontar melhor as informações, compará-las e obter uma perspetiva do fenómeno mais objetiva.

### **3. Resultados e discussão**

#### **3.1 Grupo ENDESA**

##### **3.1.1 Enquadramento para o caso**

Endesa é uma empresa líder no sector da eletricidade em Espanha e o segundo operador no mercado de eletricidade Português. A empresa presta serviços a 11,2 milhões de clientes e emprega diretamente mais de 10.000 pessoas. Desde o primeiro trimestre de 2009 Endesa faz parte do Grupo Enel, uma empresa multinacional do ramo da Energia e um líder mundial dos mercados de eletricidade e gás, com um foco particular na Europa e América Latina. O Grupo opera em mais de 30 países e em 4 continentes (Endesa, 2015).

Contudo, nem sempre a vida desta empresa era tão pacífica e serena. Antes de juntar-se ao grupo Enel, Endesa sofreu um prolongado confronto de interesses empresariais, económicos e políticos. Depois de anos de lutas jurídicas (The Economist, 2009), orgulho ferido e compromissos para salvar a face, a saga da Endesa e EON chegou ao fim em 20 de fevereiro de 2009.

Tudo começou quando o governo espanhol tentou projetar uma fusão da Endesa com outra entidade desse mesmo país, a Gás Natural, com um claro objetivo de criar um “campeão nacional” (The Economist, 2009). O argumento principal era que tal união ia estimular a concorrência, beneficiando os consumidores espanhóis, criando entretanto um “campeão nacional” forte e capaz de competir com outros titãs europeus de energia, uma vez que estes mercados eram totalmente liberalizados (Johnson and Singer, 2005). Desta maneira, este argumento vai ao encontro da teoria que, quanto mais os mercados se tornam globalizados e integrados, tanto maior é a tendência para os governos protegerem as suas indústrias e os seus setores estrategicamente importantes. E de forma a defender esta política as justificações têm sempre por base o bem-estar geral e a competitividade que o “campeão nacional” pode ter no exterior.

Assim, em 5 de setembro de 2005, Gás Natural SDG SA, o principal fornecedor do gás natural espanhol, propôs €22.7 bilhões para Endesa SA, o maior produtor da energia do país (Cabral, 2009). Endesa rejeitou rapidamente esta oferta, chamando-a

“hostil”, “totalmente inadequada” e afirmando que o preço não reflete o valor real da empresa. Contudo, a Endesa temia que o governo espanhol pudesse favorecer tal fusão, sabendo que o primeiro-ministro Jose Luis Rodriguez Zapatero estava entusiasmado com a ideia de criação do “campeão nacional”. Para além disto, sabia-se que ele queria agradar aos seus aliados na Catalunha, já que a Gás Natural estava sediada em Barcelona, a capital da Catalunha, e desde 2004 o governo espanhol tinha recebido apoio da Esquerra Republicana de Catalunya, um dos partidos políticos regionais. Na verdade, a posição de Zapatero perante esta negociação era crucial, uma vez que, o governo espanhol mantém na Endesa a sua “ação de ouro”, o que basicamente deu a última palavra no assunto (Cabral, 2009). Temos então aqui um exemplo muito claro de como os vários factores políticos, incluindo os grupos de interesse, podem motivar o comportamento protecionista. Por outro lado, esta é uma ilustração muito boa de quão impotentes se podem revelar as empresas caso o governo tenha os seus próprios planos em relação à sua estratégia empresarial futura.

Como já era previsto, a 3 de fevereiro o governo de Luis Zapatero deu a luz verde à Gás Natural para avançar com a sua proposta à Endesa, ignorando efetivamente a oposição feroz do próprio tribunal da concorrência do país como também os avisos do órgão Europeu da concorrência. A Endesa, por sua vez, também tentava defender-se, reforçando a sua campanha nos media, para chamar a atenção do público internacional, e apelou ao tribunal supremo da Espanha, todavia o pedido foi rejeitado. Sendo assim, em meados de fevereiro a direção da Endesa já tinha desistido das esperanças de evitar a aquisição pela Gás Natural, contudo alguns dias mais tarde a situação mudou completamente (Cabral, 2009).

### **3.1.2 O ponto de viragem**

Wulf Bernotat, um adepto forte da liberalização total dos mercados de energia e consolidação industrial, assumiu o posto de CEO na E.ON, em 2003 com o objetivo de transformar a empresa alemã no líder global da energia. Bernotat recebe, aparentemente, uma oportunidade única, quando Endesa foi posta em jogo na sequência de uma oferta pública da aquisição do Gás Natural, o seu concorrente muito mais pequeno. O conselho da administração da Endesa rejeitou a proposta, prometendo defender a independência da empresa. Contudo, até final do ano tornou-se bastante óbvio que Endesa ia precisar

de um parceiro forte para combater o desafio, e foi neste momento que Bernotat sentiu a oportunidade perfeita – a E.ON estava pronta para propor uma oferta competitiva. Depois dos lucros recorde de mais do que €5.5 bilhões em 2005, ele tinha noção que podia ultrapassar a empresa catalã com os seus recursos financeiros superiores. E mesmo quando Manuel Pizarro, o presidente da Endesa, continuava a tentar convencer os acionistas e “stakeholders” que empresa devia permanecer independente, Bernotat sabia muito bem que a entidade espanhola preferia muito mais a união com E.ON, do que ser adquirida pelo seu rival local mais pequeno. Sendo assim, Bernotat aproveita a oportunidade e em 21 de fevereiro, 2006, propõe €29 bilhões para Endesa, o que representa mais 30% do que Gás Natural estava a oferecer (Bach et al., 2013).

Bernotat sublinhou, a Endesa que ia se tornar a empresa central da nova unidade E.ON em Madrid nos mercados do sul da Europa e America Latina, ia permanecer intacta e daria um novo impulso à concorrência em Espanha (The Guardian, 2006). O grupo alemão referiu que a combinação da E.ON e Endesa criaria um grupo com 50 milhões de clientes e 107 mil funcionários, colocando-o à frente de empresas como a Electricité de France (EDF), Tokyo Electric, a RWE, a Enel e a Suez (Deutsche Welle, 2006).

Para além disto, como destacou Berliner Zeitung, da esquerda, a oferta da E.ON podia funcionar como uma possível garantia para manter a Gazprom sobre controlo. Antes de tudo, E.ON reforçava a sua base de clientes com a compra, uma vez que mais de 50 milhões de clientes finais é um fator muito potente. Isso poderia ajudar a empresa alemã negociar melhor as condições com a Gazprom e poderia garantir que E.ON seria capaz competir com os russos se eles decidissem entrar no mercado de energia Europeu (Spiegel International, 2006).

Evidentemente, esta fusão podia ter muitas vantagens para a evolução da Endesa, como também iria beneficiar os consumidores espanhóis, contribuir para a empregabilidade e reforçar a posição da empresa perante os outros gigantes da área. Contudo, o governo espanhol já tinha preparado o seu próprio cenário.



### **3.1.3 Intervenção do governo espanhol: barreiras e estratégias**

A empresa alemã comprometeu-se manter as sedes da Endesa em Madrid e garantiu que não haveria perdas de emprego entre os trabalhadores da Endesa. Consequentemente, depois de uma reunião de emergência, o conselho da empresa deu uma resposta positiva para o seguimento da proposta. Em contrapartida, o governo espanhol afirma que vai continuar a respeitar as regras do mercado, mas permanece convencido que nos sectores estratégicos, como o caso da energia, é do interesse geral da Espanha ter as empresas nacionais. Uma vez que Zapatero estava à procura de meios legais para bloquear a aquisição da Endesa, Bruxelas alertou o governo espanhol para manter-se afastado desta “guerra” e, em particular, evitar o uso da “ação de ouro” na Endesa para vetar a proposta de E.ON. O primeiro-ministro até parecia ter concordado que o governo não iria usar a “ação de ouro”, mas por outro lado demonstrou o seu desagrado com a oferta alemã, afirmando que os mercados são muito importantes, mas para o governo os cidadãos são mais importantes, e assim como a Alemanha a Espanha também pretende ter uma empresa de energia mundial forte (Cabral, 2009).

Em 24 de Fevereiro o governo espanhol aprovou as normas que permitiriam expandir a autoridade da sua comissão de energia para examinar as aquisições pelas empresas estrangeiras. José Montilla, o ministro da indústria, comércio e turismo, afirmou que tais medidas cobriam as lacunas na legislação que foi adotada quando o governo tinha controlo sobre as empresas espanholas de energia. Uma vez que aqueles instrumentos que o governo tinha estavam a desaparecer, era preciso corrigir esta falha nas leis (Cabral, 2009). Esta estratégia é uma das mais utilizadas quando os governos pretendem condicionar as aquisições transfronteiriças. Aumentando os poderes da entidade reguladora o governo pode proteger melhor o seu “campeão nacional” e ao mesmo tempo afastar as empresas estrangeiras, impondo condições mais rígidas.

Assim, a nova legislação exigia uma aprovação prévia da entidade reguladora no caso da aquisição mais do que 10% do capital social na empresa ativa no sector regulado pelo governo, precisamente, quando se trata do transporte ou distribuição de gás ou da eletricidade. O teste jurídico para uma aprovação prévia incluía os seguintes critérios: a existência dum risco significativo ou efeitos negativos em relação às atividades reguladas; a proteção dos interesses públicos no sector energético, em

particular, a preservação dos recursos estratégicos e dos objetivos da política do setor; segurança pública (Harker, 2007).

Em 27 de Julho a Comissão Nacional de Energia, uma entidade reguladora em Espanha, depois de várias alertas da UE, aprovou a aquisição da Endesa pela E.ON. Todavia, as autoridades espanholas impuseram 19 condições bastante rígidas, que a E.ON tinha de aceitar para proceder à aquisição. E.ON, por sua vez, rejeitou estas exigências, provocando assim um novo confronto entre a Espanha e a Comissão Europeia (Cabral, 2009).

Entre as 19 condições destacava-se a obrigação de investir em redes de distribuição de gás, porém a maioria das exigências foi causada pela vontade das autoridades espanholas proteger os produtores nacionais. Assim, o novo proprietário seria obrigado vender todas as centrais a carvão da Endesa, uma vez que a indústria carbonífera em Espanha é subsidiada pelo Estado, por isso as autoridades espanholas temiam que os alemães iam importar o carvão mais barato da Alemanha. Em geral, as entidades reguladoras espanholas exigiram vender cerca de um terço da capacidade geradora de Endesa, incluindo a central nuclear que pertence à empresa (RosBiznesKonsalting, 2006).

As outras condições exigiam que E.ON mantivesse a Endesa como a empresa-mãe do seu grupo por um período de tempo de 10 anos e que a sede e o Conselho de Administração deviam permanecer em Madrid. As condições impostas também incluíam uma série de requisitos financeiros e de investimento (Harker, 2007).

Para justificar estas condições, a CNE referiu que Endesa detém uma posição estratégica no mercado espanhol de energia. Desta maneira, a transformação da empresa numa subsidiária do grupo internacional conglomerado pode trazer os riscos ou efeitos negativos para os interesses públicos da Espanha no campo de segurança do abastecimento, caso “o centro de decisão” da Endesa seja movido para fora de Espanha (Harker, 2007).

Para além do direito de vetar as aquisições, que a “ação de ouro” fornece, a outra opção disponível para o governo espanhol foi invocar o artigo 23 da Lei das concentrações da UE, segundo o qual os estados podem bloquear as aquisições por motivos de “segurança pública”. Todavia, qualquer tentativa de invocar esta cláusula contra a respetiva empresa da UE ia destruir a imagem da Espanha de uma economia

aberta e moderna, e sem dúvida ia provocar processos jurídicos por parte de Bruxelas. Por outro lado, a oposição para a oferta de E.ON nos níveis políticos mais altos podia levantar a questão da dualidade de critérios, pois, as empresas espanholas tinham adquirido, na altura, ativos no exterior, tais como operador de telemóvel O2, e o Abbey National Bank (Cabral, 2009).

E quando a luta tão prolongada sobre o controlo da Endesa já parecia aproximar-se ao fim, o governo espanhol utilizou a sua última arma. Tudo se torna ainda mais complicado para E.ON quando Acciona, uma das maiores construtoras da Espanha, e Enel, a empresa de Energia detida pelo governo italiano, lançam oficialmente uma proposta de 43.7€ bilhões, o que lhes permite adquirir pelo menos 50.01% das ações da Endesa. Entretanto, o regulador espanhol aprova a oferta, mas ainda estabelece algumas condições que possam salvaguardar a independência da Endesa e prevenir que o governo italiano possa influenciar a política energética da Espanha. Consequentemente, a Comissão Europeia também acabou por aprovar a oferta da Acciona e Enel, mas acrescentando que ia continuar a supervisionar esta situação (Cabral, 2009).

Assim, o comportamento do estado, neste caso, vai de encontro a estratégia “playing for time”. Uma vez que a U.E. estava vigiar o processo e criticava constantemente a intervenção do governo espanhol, este não podia simplesmente bloquear a oferta da E.ON. Em vez disto, foi decidido dificultar o processo, colocando-lhe entraves com novas regulações. Desta forma, foi possível ganhar tempo e procurar um comprador mais amigável ao passo que, simultaneamente, se tenha dificultado o processo até ao ponto em que a própria E.ON abandonasse a sua proposta.

### **3.1.4 As razões da intervenção governamental**

A Comissão Europeia denunciou o comportamento do governo espanhol como ilegal e inadequado, estipulando que a Espanha não pode afirmar que as suas empresas não são livres de decidir a estrutura do seu grupo, uma vez que eles têm de manter separadas determinadas atividades reguladas e não reguladas. De qualquer maneira, a existência destas obrigações jurídicas não significa que as autoridades nacionais podem criar barreiras de estabelecimento e gestão empresarial, impondo as exigências adicionais não previstas pela lei da Comissão Europeia (Harker, 2007).

A Comissão Europeia também chamou a atenção da Espanha que as novas medidas, autorizando o bloqueio da proposta da E.ON, infringem as regras do mercado interno, bem como criam as barreiras para outros membros da UE e livre circulação do capital em geral (Cabral, 2009). Depois da crítica das condições impostas, o governo espanhol concordou remover a maioria deles, contudo foi adicionada a exigência que as partes da Endesa deviam ser recolocadas caso E.ON fosse adquirida por outro rival num prazo de 10 anos. A Comissão Europeia tinha que intervir mais uma vez, avisando que tal comportamento não é permitido segundo a lei da UE (Cabral, 2009).

Parecia que as condições eram relacionadas somente com as razões de política económica, que as sedes da Endesa e os centros de decisões deviam permanecer no território espanhol, mas em consequência tornaram-se os meios da discriminação arbitrária ou a restrição disfarçada para o movimento livre do capital e liberdade de estabelecimento. A Comissão Europeia referiu que a CNE não questionou a solvência da E.ON que é reconhecida como forte – mas sim afirmou que E.ON pode ter incentivos para reduzir o investimento nos recursos estratégicos, em particular para aumentar os lucros e compensar o custo da aquisição. O regulador afirmou que a redução neste investimento podia pôr em perigo a segurança de abastecimento tanto em termos de quantidade como também em qualidade (Harker, 2007).

Defendendo a segurança pública e as bases de segurança nacional, a CNE também exigiu que a E.ON cedesse certos recursos nucleares da Endesa e se compromettesse a transferir a sua gestão para o conselho de administração da empresa. Porém, a Comissão Europeia concluiu que a mudança na apropriação dos recursos nucleares não ia afetar de maneira nenhuma as competências dos órgãos responsáveis pela segurança pública ao nível nacional. Para além disto, a CNE não argumentou porque os interesses da E.ON deviam ser diferentes dos da Endesa ou porque os interesses dos alemães deviam ser orientados mais para os resultados comerciais de curto prazo ou serem menos compatíveis com o interesse público espanhol e política sectorial (Harker, 2007).

As outras condições de desinvestimento, também aplicadas a certos recursos da Endesa fora do território espanhol, baseavam-se na segurança e continuidade de abastecimento para as áreas mais isoladas. O argumento foi que existia o risco que os custos adicionais, associados ao abastecimento destas áreas, podiam não ser absorvidos

pela empresa que é controlada de fora de Espanha. Todavia a Comissão acabou por rejeitar este argumento também (Harker, 2007).

Apesar de tudo, o governo expandiu o poder da autoridade reguladora de energia e como o resultado, este pode bloquear as aquisições estrangeiras das empresas espanholas. Posteriormente, explicando tal medida, o governo espanhol referiu que foram forçados a aplicar as medidas que possam garantir a estabilidade de abastecimento, a segurança pública e estabilidade financeira das grandes empresas de energia. Este é o sistema mais efetivo para proteger o interesse público, e sem ele os interesses nacionais podem estar em risco caso o comprador tenha interesses distintos dos objetivos nacionais no campo de energia (Cabral, 2009).

Além disso, a Espanha defendia a sua posição argumentando que os governos deveriam ter o poder de proteger os recursos estratégicos de energia por causa da liberalização desigual dos mercados por toda a UE. Em particular, referia-se que abertura do mercado espanhol era mais intensa do que nos outros países, como por exemplo na França, Itália, Portugal, onde a apropriação governamental das empresas de energia continuava a ser muito alta (Cabral, 2009).

Sem dúvida a luta pelo controlo da Endesa foi mais do que uma competição pelo mercado. Muito rapidamente esta revelou-se num jogo não somente entre as empresas, mas precisamente entre os governos, onde estavam envolvidos mais interesses políticos do que económicos. E até quando o governo espanhol decide bloquear a aquisição da Endesa pela E.ON, ele tenta balancear entre o combate contra E.ON e manutenção das boas relações com o governo alemão (Cabral, 2009).

Porém, nos jogos políticos nem todos os países estrangeiros são adversários. De facto, o governo espanhol reconheceu na Itália um aliado importante para impedir a oferta da E.ON. Para além disso, o caso da Endesa levantou com nova força a questão de neoprotecionismo e patriotismo económico. Uma vez que o objetivo da União Europeia são os mercados com livre circulação de pessoas, produtos e capital, a Comissão Europeia tenta combater a intervenção governamental em geral, e no sector energético em particular. Consequentemente, não faz sentido construir barreiras um contra outro num mercado comum, até porque energia é um sector estratégico que necessita uma estratégia europeia (Cabral, 2009).

### **3.1.5 O resultado**

Depois de uma competição bastante dura, em maio de 2007 E.ON declara oficialmente que desiste da aquisição da Endesa e não vai fazer uma nova tentativa no prazo de 4 anos. O motivo da recusa foi precisamente a impossibilidade de adquirir a participação maioritária, depois da intervenção da Acciona e Enel. Sendo assim, a Endesa acaba por ser dividida entre duas empresas, que passam a ter 92% da propriedade, com o direito para a Acciona de nomear o presidente executivo e o direito de nomear o CEO para Enel. Uma vez que o negócio foi concluído, a Enel ficou com 67% da Endesa e a Acciona com 25%. Todavia, este compromisso entre Enel e Acciona em relação ao conselho administrativo da Endesa revelou-se num desastre, uma vez que as duas empresas lutaram pela estratégia e poder, enquanto a própria Endesa sofreu pela gestão inadequada. Desta maneira, visto como a única solução, em fevereiro de 2009 Acciona declara que chegou ao acordo de vender os seus 25% à Enel, com isto este último passou a ter 92% de participação (Cabral, 2009).

Desta maneira, podemos concluir que o governo espanhol de alguma forma conseguiu atengir o seu objectivo. Através do método muito famoso, a procura do “cavalo branco”, o estado acabou por bloquear o comprador não desejado, E.ON, encontrando os seus aliados na Acciona e Enel.

## **3.2 Grupo Gaz de France SUEZ**

### **3.2.1 Enquadramento para o caso**

Outro caso polémico envolve a Gaz de France e a Suez. Depois de uma investigação aprofundada, ao abrigo do regulamento das concentrações da UE, a comissão acabou por aprovar a fusão entre estas duas entidades, criando assim um poderoso “campeão nacional”.

GDF Suez é o resultado de uma fusão entre a Gaz de France, o ex-monopólio francês, e Suez, também uma empresa francesa que já possuía atividades em todo o mundo. A fusão foi concluída em 2008, após mais de dois anos de intensas discussões. Esta fusão permitiu a criação de uma entidade de eletricidade e gás bem integrada e com uma ampla presença não só na Europa, como também em outras partes do mundo.

Oitenta e cinco por cento das vendas da empresa (83 bilhões de Euros em 2008) são realizadas no sector da energia, enquanto os restantes 15 por cento provêm da subsidiária Suez Environnement, a segunda maior empresa de tratamento de água e de resíduos no mundo (Schülke, 2010).

Actualmente, em termos globais, a empresa qualifica a sua posição nos mercados europeus como: a maior empresa de gás na Europa (o maior comprador e comerciante do gás, a maior rede de transporte e distribuição, segundo maior operador de armazenamento); a maior empresa de gás natural líquido do mundo, o maior importador e comprador de GNL e a segunda maior operadora de terminais de GNL na Europa; o quinto maior produtor e comerciante de eletricidade na Europa (Schülke, 2010).

Antes de se tornar um grupo único, ambas as entidades já eram bastante fortes e tinham obtido grande sucesso empresarial. A GDF - empresa que estava ativa no sector de gás a todos os níveis, em serviços energéticos, na geração de eletricidade e retalho. O grupo Suez também dominava os sectores do gás e da eletricidade, mas da mesma forma tinha uma forte ênfase nos serviços de energia, água e nos serviços ambientais. As duas empresas já operavam em toda a Europa, mas principalmente na França e na Bélgica (Bachour et al., 2007).

O acordo foi anunciado apenas alguns dias depois de rumores, que antecipavam uma possível proposta hostil à Suez da empresa italiana Enel, que atua na geração e distribuição de energia elétrica e na distribuição de gás natural. O que é surpreendente neste caso não é o negócio em si, mas o facto que o anúncio do acordo entre as duas entidades foi feito pelo governo francês, e não pela administração das empresas, o que refere claramente o papel que este tinha desempenhado no projeto (Verde, 2008).

### **3.2.2. Contexto político**

A França é o país da Europa Ocidental, onde os mercados da eletricidade e do gás não sofreram as mudanças significativas. O governo francês nunca esteve muito interessado na introdução da concorrência, e muitas vezes tem sido lento na implementação das diretivas europeias. Devido a isso, as empresas incumbentes históricas de electricidade e gás, como EDF ou GDF Suez, que até recentemente eram monopólios estatais, ainda hoje possuem muito controlo sobre o mercado.

Consequentemente, tanto os concorrentes novos como a própria entidade reguladora francesa CRE (Commission de Régulation de l'Energie) têm apresentado continuamente as queixas das dificuldades de entrar no mercado (Schülke, 2010).

Na verdade, os mercados de gás e eletricidade na França foram liberalizados para os consumidores industriais já desde julho de 2004, enquanto os consumidores domésticos foram elegíveis para escolher o seu fornecedor só desde julho de 2007. Embora os operadores de redes de transmissão de eletricidade e de gás foram separados juridicamente, o mercado de gás continua a ser dominado por empresas verticalmente integradas (Ipek and Williams, 2010).

A França é considerada um dos exemplos mais claros de "patriotismo económico". O governo francês prossegue intencionalmente uma estratégia que visa a criação de "campeões nacionais", que beneficiem não só do apoio financeiro mas também do apoio político. Como resultado, isso envolve a intervenção direta do Estado nas decisões das empresas. Assim, por exemplo, quem anunciou a fusão da Suez e Gaz de France foi o primeiro-ministro francês, Dominique de Villepin, embora ele não fosse o chefe de nenhuma das entidades. Todavia, a fusão orquestrada de Suez e Gaz de France não é o único caso quando o governo tem favorecido ativamente uma "solução francesa" (Wruuck, 2006).

Hoje em dia, o governo francês intervém, não só nos casos das empresas específicas, mas também procura assegurar a sua influência sobre as indústrias em geral, por exemplo, através das regulações que podem bloquear as aquisições ou fusões em vários sectores. Por outro lado, a definição das áreas que são vistas estrategicamente importantes para o país é bastante ampla. Sendo assim, pode constatar-se que há um interesse público e político considerável para que as empresas destas áreas permaneçam francesas no futuro. Sem dúvida, a França é um daqueles países, onde os laços informais entre a política e a indústria desempenham um papel muito importante. A este propósito, o patriotismo económico também tem forte apoio do público francês, que tem uma visão mais crítica do processo da globalização (Wruuck, 2006).

Porém, a crítica de tal protecionismo é frequentemente refutada com os fatos que apontam para a abertura da França para o investimento estrangeiro. De fato, analisando as estatísticas publicadas pelo Fundo Monetário Internacional, os investimentos diretos



estrangeiros respondem por 45,6% do PIB da França, o que a coloca no topo dos “rankings” mundiais (Wruuck, 2006).

Assim, por um lado, observam-se claramente os contornos da nova política energética francesa, isto é, medidas de privatização e de adaptação aos mercados mundiais e às regras da concorrência europeia. Mas por outro lado, ao mesmo tempo é evidente a retenção dos gigantes nacionais com uma gestão que possui a plena consciência das consequências políticas (Jacob, 2007).

Com uma análise mais cuidada podemos concluir que a política industrial da França apresenta uma imagem bastante ambivalente, uma vez que, apesar de manifestar a abertura relativa em muitas áreas, as empresas mais prestigiadas ainda recebem um tratamento especial do governo e são bem protegidas.

### **3.2.2. A promoção do “campeão nacional”**

Os esforços do governo francês para proteger seu setor de energia tornaram-se evidentes quando a fusão GDF-Suez foi aprovada em 2006, mesmo após o início da investigação da Comissão Europeia. Sem dúvida, o gás estava no centro desta fusão, uma vez que a Suez controlava o centro de gás da Bélgica Zeebrugge, o centro transfronteiriço vital da rede europeia de gás, e o local do maior terminal de LNG da Europa (Ipek, Williams, 2010).

A fusão entre a GDF e Suez envolveu as duas empresas de gás, dominantes na França e na Bélgica, cada uma verticalmente integrada em dois países vizinhos, que entravam ativamente no mercado doméstico um do outro (Mateus, 2007). Importa referir que cada uma das duas partes era de natureza bastante diferente antes da fusão. Assim, a Gaz de France foi criada como uma empresa estatal pelo governo francês em 1946, quando a França nacionalizou o setor de energia. Desde os seus primórdios, a GDF teve uma relação próxima com a EDF, outro grande produtor e distribuidor de energia da França, especialmente no segmento de distribuição, onde ambas as empresas compartilham um serviço comum (Schülke, 2010).

A história da Suez remonta a 1858, quando ela foi fundada para construir e operar o Canal do Suez no Egito. Após a nacionalização do canal pelo presidente Gamal Abdel Nasser em 1956, a empresa teve que alterar as suas atividades e tornou-se uma empresa multinacional que estava ativa em vários sectores (banca, televisão e outros). A

Suez entrou no setor de energia quando adquiriu a Société Générale de Belgique em 1988, que teve uma participação maioritária na empresa de energia belga Tractebel. Em 2007, a Suez, finalmente, tornou-se o único proprietário da Electrabel, a filial da Tractebel e o maior produtor de eletricidade nos países do Benelux. A Electrabel foi principalmente ativa no sector de eletricidade, mas também tinha diversificado posteriormente no sector de gás. A empresa tinha atividades significativas fora dos países do Benelux (na França, Itália, Alemanha, Polónia, Hungria e outros), e também era um acionista maioritário da Distrigas, o maior fornecedor grossista de gás belga (Schülke, 2010).

A génese da fusão GDF-Suez repousa numa intenção deliberada de defender os interesses nacionais. Foi perante uma oferta pública de aquisição da Suez pela empresa de eletricidade italiana ENEL que o ex-primeiro-ministro Dominique de Villepin anunciou pessoalmente o plano de fusão (Jacob, 2007). O governo francês opunha-se fortemente a esta aquisição e foi apenas dois dias após a divulgação da Enel do seu interesse na Suez, que o governo francês favoreceu a fusão entre a Suez e GDF. As duas empresas confirmaram este primeiro anúncio público dos seus planos de fusão, que na verdade já estavam a ser preparados com antecedência (Schülke, 2010). Refere-se que, tendo sido eleito presidente, Nicolas Sarkozy reveu todas as alternativas. A fusão entre EDF e da GDF foi discutida e abandonada quando o primeiro-ministro François Fillon tornou-se ciente da oposição que França ia obter de Bruxelas. A opção de uma parceria com a empresa argelina de gás, Sonatrach, também revelou-se como inviável e até foi contestada pela própria Argélia. Como consequência, os franceses voltaram para a ideia original da fusão entre a GDF e Suez, com uma participação pública de 35% (Jacob, 2007).

As razões a favor da fusão que foram mencionadas, vão ao encontro de todos aqueles argumentos que os defensores da política de promoção de “campeões nacionais” apresentam. Assim, as duas empresas afirmaram que cada uma delas separadamente seria demasiado pequena para competir no mercado europeu e demasiado fraca para ter uma presença global forte. Referiam-se os efeitos de sinergia da fusão, que podiam englobar tanto os aspetos geográficos como os industriais (Schülke, 2010).

Na mesma linha de reflexão, Jean-Marie Chevalier, a diretora de Centre de Géopolitique de l'Energie et des Matières Premières, refere que a fusão entre a GDF e Suez é muito notável e significa o nascimento de uma empresa bem equilibrada entre o gás e a eletricidade. A diretora sublinhou que graças à natureza complementar das duas empresas, a GDF Suez seria um dos principais atores no oligopólio de gás e eletricidade. GDF Suez pode beneficiar também da sua dispersão geográfica, uma vez que tem uma forte presença na Europa, e mais recentemente começou a ganhar forças nos mercados dos países de Leste. Outra vantagem da fusão é que a nova empresa será a líder mundial em GNL e por causa do seu tamanho terá um grande poder de negociação em relação à Argélia, Rússia e outros eventuais fornecedores (Jacob, 2007).

Para além disso, a nova entidade iria proporcionar uma concorrência séria para a EDF na França, uma vez que tinha capacidade de oferecer um pacote global de gás e de eletricidade. Esse tipo de competição poderia forçar a EDF a desenvolver melhor o seu fornecimento de gás o que, sem dúvida, estimulava a inovação, tanto no campo da tecnologia, como na poupança de energia e condições contratuais (Jacob, 2007). Porém, este é um argumento surpreendente, tendo em conta a posição dominante da EDF no mercado de eletricidade francês e o facto do governo francês ser o maior acionista em ambas empresas. Sendo assim, seria difícil imaginar que o governo iria permitir uma verdadeira concorrência entre estas duas empresas (Schülke, 2010).

Consequentemente, quando a ideia da fusão entre GDF e Suez foi apresentada em público, longas discussões entre os políticos franceses, gerentes e trabalhadores das duas empresas, bem como a sociedade em geral, ocorreram após o anúncio do plano de fusão. Os sindicatos, a oposição de esquerda e os trabalhadores da GDF mostraram o seu protesto contra a ideia do governo. Eles não concordavam com a lógica industrial da fusão e temiam que o modelo de serviço público francês poderia sofrer. Muitos críticos desta fusão argumentavam que o "perigo" de uma aquisição pela Enel era apenas um pretexto para realizar a fusão que já estava a ser planeada há muito tempo (Schülke, 2010).

Nesta sequência, o governo italiano apresentou queixa à Comissão Europeia sobre o ato de "patriotismo económico" em detrimento da Enel. Como resposta, o Comissário Europeu responsável pelo mercado interno, Charlie McCreevy, afirmou que

a posição francesa era juridicamente correta, mas ia contra o espírito do mercado interno europeu (Schülke, 2010).

A Comissão Europeia analisou qual impacto a fusão entre a GDF e Suez podia ter sobre os mercados de gás e eletricidade na Bélgica e na França, concluindo que esta ia entrar, significativamente, a concorrência efetiva, tanto devido aos efeitos horizontais como aos verticais. Para evitar isto a GDF e Suez deviam oferecer um conjunto abrangente de medidas a longo prazo. Mais precisamente, a entidade resultante da fusão devia ceder o negócio de abastecimento de gás da Suez, Distrigaz, e abdicar do controle sobre o operador belga da rede de transmissão de gás, Fluxys (Bachour et al., 2007).

Finalmente, depois de todos debates acesos e procedimentos em tribunais, que atrasaram a fusão, esta acabou por ocorrer em Julho de 2008.

### **3.2.3. O resultado**

Um ano após a fusão, a maioria dos comentadores sublinham que a fusão tem sido um sucesso. Contudo, evita-se falar das brigas e discussões que ocorreram entre a gestão das duas entidades e até foram documentadas pelos media. O que marcou o primeiro aniversário da fusão foi definitivamente a reorganização administrativa, incluindo as contradições acesas, entre os gestores provenientes das duas empresas incorporadas, que são muito difíceis de evitar e acompanham quase todos os processos de fusão (Schülke, 2010).

Atualmente, a GDF Suez tem uma quota de mercado de 85 por cento no sector residencial. A maior parte da infraestrutura de gás na França, como redes de transmissão e distribuição, locais de armazenamento, terminais de GNL, pertence e é operada pelas subsidiárias da GDF Suez. Hoje, a empresa detém e explora 88 por cento da rede de transmissão e é, de longe, o maior importador de gás na França (Schülke, 2010). No mercado globalizado, a GDF-Suez também é forte devido a uma presença geográfica mundial. A empresa tem uma forte posição americana e europeia, graças à Suez, está presente no Médio Oriente, uma região que é o eixo de interligação entre os mercados orientais e ocidentais, e finalmente, o grupo está presente na Ásia, Índia e Tailândia. Resumidamente, GDF Suez está presente em todos os lugares onde os mercados de gás

estão se expandir. Como resultado, este estatuto dá à empresa a capacidade de arbitragem dos preços de gás em relação à situação de mercado (Jacob, 2007).

Porém, existem também alguns problemas. Assim por exemplo, dentro de Electrabel, uma das subsidiárias de GDF Suez com a sede na Bélgica, há queixas que a empresa está a perder a sua identidade nacional. Por isso, a Electrabel também teve uma vida difícil com as autoridades belgas, o que podia estar ligado com o facto, da subsidiária se tornar "menos belga." Além disso, é cada vez mais difícil explicar por que existem as diferenças salariais entre os antigos trabalhadores da GDF, que ganham os salários dos funcionários públicos, isto é, são 30 por cento menos pagos, e os antigos trabalhadores da Suez que ganham os melhores salários do sector privado (Schülke, 2010).

Para além de tudo, o governo francês anunciou claramente a sua intenção de controlar a estratégia do novo grupo. Isto manifesta-se através dos vários condicionamentos:

1. Representação obrigatória do Estado francês no Conselho de Administração, ou seja, em conformidade com a Lei sobre o Sector de Energia, o Estado francês será obrigado a deter mais de um terço do capital social da Gaz de France.

2. De acordo com o interesse do governo no capital da Gaz de France, foi decidido que um número de lugares no Conselho de Administração será reservado para o Estado francês. Sendo assim, o número de lugares não pode exceder dois terços dos cargos de administração ou ser inferior a dois.

3. Os membros da diretoria, que representam o Estado francês, serão nomeados por decreto governamental, em vez da Assembleia Geral Ordinária.

4. O Ministro de Energia terá de nomear um delegado do governo para assistir às reuniões dos órgãos de direção de Gaz de France e suas subsidiárias, que irá participar nas reuniões do conselho de administração e terá o direito de apresentar as observações para Assembleia Geral Ordinária.

5. O governo francês mantém “ação de ouro” na empresa. O objetivo desta é preservar os interesses essenciais da França no sector energético para assegurar a continuidade e a segurança do fornecimento de energia. A “ação de ouro” permite ao Estado, a longo prazo, vetar as decisões tomadas pela Gaz de France (ou qualquer outra empresa que vai assumir os direitos e obrigações da Gaz de France) e suas subsidiárias,

se ele acredita que essas decisões sejam contrárias aos interesses essenciais da França no sector da energia.

6. Cessação de certos poderes de supervisão do Estado francês, uma vez que Gaz de France é uma empresa pública. Estes incluem: o controlo económico e financeiro do Estado; auditorias realizadas pela Inspecção Geral de Finanças; auditorias das aquisições planeadas, da extensão das aquisições ou das cessões das mesmas pela Gaz de France.

7. Contrato de serviço público: de acordo com a legislação, o grupo na sequência da fusão continuará a ser vinculado por um contrato de serviço público com o Estado francês (Autorité des marchés financiers, 2008).

Sendo assim, a relação do novo grupo com o governo revela-se tal que permite supervisionar, controlar, e intervir na gestão da empresa. Isto significa, que por um lado a GDF Suez pode usufruir de um tratamento especial e de apoio governamental, mas por outro, ficará de “mãos atadas”, ou seja, sem independência ou liberdade na tomada de decisões ou seleção das estratégias futuras.

## Conclusão

Hoje em dia, a polémica em torno dos “campeões nacionais” continua a ser muito atual. A crescente globalização, liberalização dos mercados e as crises económicas impulsionam cada vez mais os governos nacionais a tomar medidas para proteger os mercados domésticos.

Na presente dissertação o objetivo era explorar como é que a promoção de “campeões nacionais” pode funcionar com um entrave para a internacionalização e quais são as consequências desta política. Assim, na revisão da literatura foram analisados vários contributos teóricos que abordavam o tema de perspectivas diferentes o que, por sua vez, permitiu chegar a um panorama geral. A parte prática do trabalho consistia na metodologia de estudo de caso.

Para a investigação do presente trabalho foram selecionados dois casos práticos, o grupo ENDESA e Gaz de France SUEZ. As duas entidades são líderes nos setores de energia, gás e electricidade e ambas são exemplos claros da política industrial. No primeiro caso o governo espanhol tentou promover a fusão nacional entre a Endesa e a Gás Natural, com um objectivo de criar um “campeão nacional”. A verdadeira batalha começou quando a empresa alemã E.ON fez uma oferta pública à Endesa. Esta até estava interessada na proposta, todavia, o governo espanhol fez todos os possíveis para bloquear a aquisição transfronteiriça e continuar a manter o controlo sobre a empresa. Depois de discussões acesas e vários processos nos tribunais, a Endesa acabou, na mesma, nas mãos da empresa estrangeira, Enel, mas sob termos e condições que agradariam mais ao governo de Espanha. Como consequência, a Endesa sofreu muito da gestão inadequada e perdeu a sua independência não podendo tomar as suas próprias decisões ou definir a sua estratégia empresarial.

Outro estudo de caso envolveu a Gaz de France e a Suez, o grupo que hoje em dia é um dos gigantes europeus que domina o sector energético e de gás. Esta fusão também foi projectada pelo governo francês, que por sua vez é constantemente criticado e acusado de “patriotismo económico”. O mais escandaloso neste caso foi o facto que tal fusão não ter sido anunciada por nenhuma das partes envolvidas, mas sim, pelo primeiro-ministro francês. E, mais uma vez, a fusão entre as duas empresas francesas

foi impulsionada perante uma possível aquisição estrangeira da GDF, por uma entidade italiana. O governo francês ignorou as críticas da Comissão Europeia, e, aprovando a fusão, acabou por criar um poderoso “campeão nacional” com uma forte presença europeia e mundial. Apesar dos resultados positivos que a fusão tinha trazido, a empresa recém-criada passou por várias dificuldades. Assim, por exemplo, tinham lugar desentendimentos fortes entre os gestores provenientes das duas empresas, os trabalhadores apresentavam as queixas por causa das diferenças salariais, todavia, o ponto fulcral foi o facto do governo francês ter anunciado de imediato a sua intenção de controlar a estratégia do novo grupo.

Resumindo, pode afirmar-se que a promoção de “campeões nacionais” é uma política que funciona como um entrave e realmente pode condicionar a internacionalização. Através da análise efetuada, podemos referir que os dois casos são uma boa ilustração de como é que os interesses políticos podem dominar sobre os interesses económicos.

Quanto aos efeitos desta estratégia, não há uma resposta única. Por um lado é preciso admitir que tal política pode ser sucessiva em certos casos, permitindo um melhor desenvolvimento dum sector ou indústria, especialmente quando se trata das indústrias em nascimento. Mas por outro lado, esta política impede o desenvolvimento duma empresa, que eventualmente possa evoluir no exterior. Outro efeito negativo é a redução da concorrência, que por sua vez vai afetar negativamente a inovação, qualidade e os preços. Consequentemente, quem vai sofrer em primeiro lugar são os consumidores, da mesma forma como o bem-estar em geral.

Sendo assim, podemos chegar à conclusão que apesar de ter alguns benefícios, a política de promoção de “campeões nacionais” traz mais desvantagens do que vantagens, e do ponto de vista de eficiência económica não se apresenta como adequada.

A presente investigação exhibe também algumas lacunas. Os pontos menos fortes são a falta de informação mais específica, devido ao facto de ser um tema muito sensível e por não terem sido realizadas entrevistas nas empresas em questão. Por outro lado, a própria metodologia de estudo de casos tem as suas limitações. No futuro seria igualmente interessante um afastamento da perspetiva neoclássica e analisar esta problemática, à luz da economia institucional.



## Referências

Anand, J., Delios, A. (2002), “Absolute and Relative Resources as Determinants of International Acquisitions”, *Strategic Management Journal*, Nº 23(2), pp. 119-134.

Ades, A., Tella, R. (1997), “National champions and corruption: some unpleasant interventionist arithmetic”, *The Economic Journal*, Vol. 107, Nº 443, pp. 1023-1042.

Autorité des marchés financiers, (2008), “Gaz de France Suez”, General Shareholders Meetings.

Bach, D., Allen, D., Rosenthal, J., Elias, J. (2013), “The Battle for Endesa: Worth E.ON’s Energy?”, *Yale School of Management*, a partir de <http://som.yale.edu/our-approach/teaching-method/case-research-and-development/cases-directory/battle-endsa-worth-eon%E2%80%99s>, acedido em 15 de Maio de 2015.

Bachour, K. et al. (2007), “Gaz de France/Suez: Keeping energy markets in Belgium and France open and contestable through far-reaching remedies”, *Competition Policy Newsletter*, Nº 1, pp. 83-91.

Baker & McKenzie, 2014, “Going Global – Strategy and Execution in Cross-Border M&A”, FT Remark.

Beer, M. 1988, “Towards a redefinition of O.D.: a critique of research focus and method”, *Academy of Management O.D. Newsletter Winter*.

Behrman, J. (1984), “Japanese Industrial Policy: a view from outside”, In Driscoll, R., Behrman, J., *National Industrial Policies*, Cambridge: MA: Oelgeschlager, Gunn & Hain, pp.85-91.

Bell, J., McNaughton, R., Young, S., Crick, D. (2003), “Toward an interactive model of small firm internationalization”, *Journal of International Entrepreneurship*, Nº 1, pp. 339-362.

Bianchi, P., Labory, S. (2006), *International handbook on industrial policy*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Cabral, L. (2009), *Endesa SA*, Leonard N. Stern school of business, New York University.

Carrillo, P. (2001), *Mergers and acquisitions in the construction industry: an exploratory study*, Loughborough University Institutional Repository.

Casanova, L., Golstein, A., Almeida, A., Fraser, M., Molina, R., Hoeber, H., Arruda, C. (2010), *From Multilatinas to Global Latinas: The New Latin American Multinationals. Compilation Case Studies*, Inter-American Development Bank.

Deutsche Welle, (2006), “Spain's Endesa Says Germany's E.ON takeover bid too low”, a partir de <http://www.dw.com/en/spains-endsa-says-germanys-eon-takeover-bid-too-low/a-1911919>, acedido em 15 de Maio de 2015.

Dinc, S., Erel, I. (2013), “Economic Nationalism in Mergers and Acquisitions”, *The journal of finance*, Vol. 78, N° 6, pp. 2471-2544.

Dunning J.H., Lundan S.M (2008), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Endesa (2015), a partir de <http://www.endesa.com/en/aboutEndesa/ourStrategy/Home>, acedido em 15 de Maio de 2015.

Fingleton, J. (2010), “Competition policy and competitiveness in Europe”, In Mateus A.M., Moreira T., *Competition Law and Economics*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, pp. 300-307.

Freire, A. (1997), *Estratégia – Sucesso em Portugal*, Lisboa: Verbo.

Grossman, G., Helpman, E. (1994), “Protection for sale”, *The American Economic Review*, Vol. 84, N° 4, pp. 833-850.

Gummesson, E. (1988), *Qualitative methods in management research*, Lund, Norway: Studentlitteratur, Chartwell-Bratt.

Harker, M. (2007), “The Endesa case, Cross-border mergers in the EU”, *European Competition Journal*, Vol. 3, N° 2, pp. 513-518.

Harris, N. (1996), *European Business*, MacMillan: London.

Hill, C. (2010), *International business: competing in the global marketplace*, 8th ed., New York: McGraw.

Ietto-Gillies, G. (2005), *Transnational corporations and international production*, Cheltenham: Edward Elgar, pp. 7-36.

Ipek, P., Williams, P. (2010), “Firms’ strategic preferences, national institutions and the European Union’s Internal Energy Market: A challenge to European

integration”, *European Integration online Papers*, Vol. 14, Article 15, <http://eiop.or.at/eiop/texte/2010-015a.htm>.

Jacob, Y. (2007), “The remarkable birth of a national champion”, *European Energy Review*, November/December, pp. 98-101.

Johnson, K., Singer, J. (2005), “Endesa Rejects Gas Natural's Bid”, *The wall street journal*, a partir de <http://www.wsj.com/articles/SB112602904863832888>, acedido em 15 de Maio de 2015.

Lawrence, R. (1986), “Industrial policy in the United States and Europe: economic principles and political practices”, In Hiromichi, M., Sueo, S., Kotaro, S., and Ippei, Y., *Industrial policies for pacific economic growth*, Boston: Allen&Unwin, pp.126-146.

Lazzarini, S., Musacchio, A., Bandeira-de-Mello, R., Marcon, R. (2011), “What do development banks do?”, *Harvard Business School*.

Lommerud, K., Straume, O., Sørgard, L. (2006), “National versus international mergers in unionized oligopoly”, *The RAND Journal of Economics*, Vol. 37, N° 1, pp. 212-223.

Lommerud, K., Meland, F., Straume, O. (2011), “Mergers and capital flight in unionized oligopolies”, *International Review of Economics & Finance*, N° 20, pp. 325-341.

Mason, F., Dougherty, J. (2014), “Market analysis: current trends in cross-border public M&A”, *Multi-jurisdictional guide 2014/15*, Thomson Reuters 2014.

Mateus, A. (2007), “How to integrate the European Energy Markets: a new vision”, *Fordham University Conference*, New York.

Mateus, A., Moreira T. (2010), *Competition Law and Economics*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Mencinger, J. (2003), “Does foreign direct investment always enhance economic growth?” *Kyklos*, Vol. 56, N° 4, pp. 491-508.

Merriam, S. B. (1988), *Case study research in education: A qualitative approach*, San Francisco: Jossey Bass.

Meyer, R. (1996), “The Internationalization Process of the Firm Revisited: Explaining Patterns of Geographic Sales Expansion”, *Management Report*, N° 300, Erasmus University, Rotterdam.

Neto, P., Brandão, A., Cerqueira, A. (2008), “The Impact of FDI, Cross Border Mergers and Acquisitions and Greenfield Investments on Economic Growth”, *FEP Working Papers*, nº 291.

Neven, D. (2010), “Ownership, performance and national champions”, In Mateus A.M., Moreira T., *Competition Law and Economics*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, pp.308-319.

Nocke, V., Yeaple, S. (2007), “Cross-Border Mergers and Acquisitions VS Greenfield Foreign Direct Investment: The Role of Firm Heterogeneity”, *Journal of International Economics*, nº 72, pp. 336-365.

OECD, (1975), “*Objectives and instruments of industrial policy: a comparative study*”, p.7, Paris.

Patton, M. (1990), *Qualitative evaluation and research methods* (2nd ed.), Newbury Park, CA: Sage.

Perrot, A. (2010), “Do national champions have anything to do with economics?”, In Mateus A.M., Moreira T., *Competition Law and Economics*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, pp. 291-299.

Persson, L., Norback, P. (2007), “Investment liberalization – Why a restrictive cross-border merger policy may be counterproductive”, *Journal of International Economics*, Nº 72, pp. 366-380.

Pitelis, C. (2006), “Industrial policy: perspectives, experience, issues”, In Bianchi, P., Labory, S., *International handbook on industrial policy*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, pp. 435-449.

RosBiznesKonsalting, (2006), “Espanha vai dar eletricidade aos alemães”, a partir de <http://www.rbcdaily.ru/market/562949979067278>, acedido em 15 de Maio de 2015.

Ross, T. (2010), “Recent canadian policy towards industry: competition policy, industrial policy and national champions”, In Mateus A.M., Moreira T., *Competition Law and Economics*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, pp.332-360.

Schülke, C. (2010), *The EU's Major Electricity and Gas Utilities since Market Liberalization*, Paris Cedex: IFRI.

Sorgard, L. (2007), “Structural policies, regulation and competition: the economics of national champions”, Talk held at the 25th anniversary for the CISEP – Research Centre on the Portuguese Economy, Lisbon.

Spiegel International, (2006), “The World From Berlin: E.On's Spanish Power Play for Endesa”, a partir de <http://www.spiegel.de/international/the-world-from-berlin-e-on-s-spanish-power-play-for-endesa-a-402403.html>, acedido em 15 de Maio de 2015.

Südekum, J. (2007), “National champion versus foreign takeover”, *IZA Discussion Paper*, N° 2960.

Südekum, J. (2010), “National champions and globalization”, *Canadian Journal of Economics*, Vol. 43, N° 1, pp. 204-231.

Sykes, W. (1990), “Validity and reliability in qualitative market research: A review of the literature”, *Journal of the Market Research Society*, N° 32 (3), pp. 289–328.

The Economist, (2009), “The final shape of the European energy market is emerging: an oligopoly”, a partir de <http://www.economist.com/node/13184847>, acedido em 15 de Maio de 2015.

The Guardian, (2006), “E.ON makes 29bn offer for Spain's Endesa”, a partir de <http://www.theguardian.com/business/2006/feb/22/utilities.germany>, acedido em 15 de Maio de 2015.

UNCTAD, (2005), “World investment report: transnational corporations and the internationalization of R&D”, United Nations, New York and Geneva.

UNCTAD, (2007), “World investment report: transnational corporations, extractive industries and development”, United Nations, New York and Geneva.

UNCTAD, (2014), “World investment report: investing in the SDGs: an action plan”, United Nations, New York and Geneva.

Verde, S. (2008), “Everybody merges with somebody—The wave of M&As in the energy industry and the EU merger policy”, *Energy Policy*, N° 36, pp. 1125-1133.

Wachter, M., Wachter, S. (1981), *Toward a new industrial policy?*, Philadelphia: University of Pennsylvania Press, pp. 1-5.

White, L. (2010), “Antitrust policy and industrial policy: a view from the U.S”, In Mateus A. M., Moreira T., *Competition Law and Economics*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, pp. 320-331.

- Wruuck, P. (2006), "Economic Patriotism", *Deutsche Bank Research*, June 14.
- Yin, R. K. (2001), *Estudo de Caso: Planejamento e Métodos*, 2º ed., Porto Alegre: Bookman.
- Yin, R. K. (2003), *Case study research: Design and methods*, 3rd ed., Thousand Oaks, CA: Sage.
- Yin, R.K., (1984), *Case Study Research: Design and Methods*, Beverly Hills, Calif: Sage Publications.